

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané firmy
Financial analysis of a selected company

Student: Lenka Jořenková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Jořenková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: Finanční analýza vybrané firmy
Financial analysis of a selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metody finanční analýzy
 3. Charakteristika a popis firmy
 4. Zhodnocení finanční situace firmy v oblasti rentability
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
GRÜN WALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010
Datum odevzdání: 11.05.2011



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 – 6, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne

.....

Lenka Jořenková

Obsah

1. Úvod	3
2. Metody finanční analýzy	4
2.1. Finanční analýza	4
2.1.1. Historie finanční analýzy	4
2.2. Vztah finanční analýzy a účetnictví	5
2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.3.1. Rozvaha	5
2.3.2. Výkaz zisku a ztráty	6
2.3.3. Výkaz o peněžních tocích (cash flow)	7
2.4. Uživatelé finanční analýzy	8
2.5. Metody finanční analýzy	9
2.6. Absolutní ukazatelé	10
2.6.1. Horizontální analýza	10
2.6.2. Vertikální analýza	11
2.7. Poměrová analýza	11
2.7.1. Poměrové ukazatele	12
2.7.2. Ukazatele rentability	13
2.8. Pyramidové soustavy ukazatelů	17
2.8.1. Rozklad rentability vlastního kapitálu	17
2.8.2. Metody analýzy odchylek	17
3. Charakteristika a popis firmy Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o.	20
3.1. Honeywell ve světě	20
3.2. Honeywell v odvětví ČR	20
3.3. Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o.	21
3.3.1. Základní údaje o společnosti	21
3.3.2. Historie společnosti	21
3.3.3. Současnost společnosti	22
3.3.4. Analýza zaměstnanců	22
3.3.5. Organizační struktura	23
3.3.6. Cíle společnosti	23

3.4.	Analýza absolutních ukazatelů společnosti	23
3.4.1.	<i>Vertikální analýza</i>	25
3.4.2.	<i>Horizontální analýza</i>	29
4.	Zhodnocení finanční situace firmy v oblasti rentability	34
4.1.	Poměrová analýza	34
4.1.1.	<i>Vstupní údaje</i>	34
4.1.2.	<i>Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009</i>	35
4.2.	Pyramidální rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	42
4.2.1.	<i>Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn</i>	43
4.2.2.	<i>Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu</i>	46
4.3.	Zhodnocení výsledků společnosti	47
5.	Závěr	50
	Seznam použité literatury	52
	Seznam zkratk	53
	Seznam obrázků a tabulek	54
	Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce	55
	Seznam příloh	56

1. Úvod

Finanční analýza patří mezi důležitou oblast finančního řízení firmy. Představuje soubor metod a postupů, kterými hodnotíme finanční situaci podniku. Jejím cílem je diagnostikovat finanční „zdraví“ podniku. Díky práci finančních analytiků sledujeme oblasti rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti apod., vyhodnocujeme jejich výsledky, hodnotíme změny, předpovídáme možné postupy do budoucnosti a připravujeme možná opatření ke zlepšení. Minulost a současnost nás informuje o výsledku výkonnosti firmy, ať již kladného či záporného a předpovídá možná rizika a ohrožení, která vyplývají z dosavadního fungování, viz Kislingerová (2010).

Finanční analýza slouží pro podporu strategického a taktického rozhodování o investicích a financování firmy. Je také předmětem zájmu vlastníků, investorů, bank, státu, zaměstnanců a dalších subjektů mající vztah ke společnosti.

Cílem práce je zhodnotit vybranou firmu pomocí horizontální a vertikální analýzy, dále interpretace a vyhodnocení výsledků ukazatelů rentability s použitím poměrové analýzy a pyramidálního rozkladu, popřípadě nástin možných řešení do budoucna.

Práce je rozdělena na tři hlavní kapitoly. První teoretická část, čerpána z odborné literatury, je věnována metodám finanční analýzy. Úvod kapitoly se zabývá pojmem finanční analýza. Nezbytnou součástí je výklad o výkazech, o rozvaze, výkazu zisku a ztráty a cash-flow. Primární informace získané z výkazů slouží analytikům jako základní vstupní údaje, se kterými provádí finanční analýzu. Podmínkou je správnost a pravdivost těchto dat. Tyto údaje jsou základním důležitým zdrojem informací o společnosti. Zaměříme se také blíže na teoretické vymezení metod finanční analýzy, se kterými pracujeme v praktické části.

Ve druhé kapitole je charakterizována společnost, kterou v práci analyzujeme. Jedná se o společnost s ručením omezeným, sídlící nedaleko Olomouce. Firma je výrobního charakteru. Specializuje se na výrobu žárových dílců, které jsou součástí motorů letadel. Zaměříme se zde i na zhodnocení firmy z hlediska horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty za roky 2004 – 2009. Výkazy jsme získali z výročních zpráv 2004 – 2009.

Třetí část práce pojednává o posouzení finanční situace firmy v oblasti rentability. Zabýváme se jednotlivými ukazateli rentability. Snažíme se zhodnotit dosažené výsledky firmy opět za roky 2004 – 2009, vhodně je okomentovat, popřípadě doporučit změny do budoucna.

2. Metody finanční analýzy

V první části práce se budeme zabývat teoretickým vymezením finanční analýzy, její historií, vztahem k účetnictví, zdroji informací pro analýzu apod. Vysvětlíme základní pojmy, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Stručně popíšeme uživatele analýzy a zaměříme se hlavně na metody finanční analýzy. Jako poslední a nejdůležitější podkapitola této části je teoretický popis ukazatelů rentability a pyramidálního rozkladu vrcholového ukazatele, kterým se budeme prakticky věnovat ve třetí části práce. Teoretické poznatky jsme převážně čerpali z odborné literatury, viz Růčková (2010), Kislingerová a Hnilica (2005), Dluhošová (2008), Grünwald a Holečková (2006).

2.1. Finanční analýza

Nejdříve vysvětlíme pojem finanční analýza. Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat. Potřebná data najdeme převážně v účetních výkazech. Pomocí finančních analýz hodnotíme firemní minulost, současnost a předpovídáme budoucnost finančních podmínek. Hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Cílem je rozpoznat zdraví podniku nebo jeho slabiny, které by mohly vést k budoucím problémům společnosti. Nejedná se tedy jen o hodnocení uplynulých období, ale hlavně o finanční prognózy budoucích let.

2.1.1. Historie finanční analýzy

Její moderní chápání můžeme zařadit do období 19. století. V počátcích se objevovala hlavně ve Spojených státech amerických, šlo spíše o teoretické práce. Prakticky je využívána po několik desetiletí a její struktura se měnila hlavně s vývojem a využíváním počítačů. Původně řešila pouze změny v absolutních účetních ukazatelích. Později se zaměřovala na prokazování úvěrové schopnosti podniků, hodnocení likvidity a také rentability.

V České republice se finanční analýza objevila poprvé ve spise Balance akciových společností dle Růčkové (2010). Výrazný rozvoj v našich podmínkách probíhal až po roce 1989. Poté se stala oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Pojem finanční analýza byl u nás přejat z anglického názvu „financial analysis“. V Německu např. termín finanční analýza nahrazuje pojem bilanční analýza nebo bilanční kritika.

2.2. Vztah finanční analýzy a účetnictví

Finanční analýza je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Díky finančnímu účetnictví jako procesu, který shromažďuje, identifikuje, třídí, eviduje a dokumentuje údaje o hospodaření podniku, získáváme finanční výkazy. Mezi základní výkazy řadíme rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash-flow). Účetnictví poskytuje údaje, které charakterizujeme jako stavové absolutní veličiny uváděné k určitému datu (najdeme v rozvaze) nebo tokové veličiny za určité období (ve výkazu zisku a ztráty, v přehledu o peněžních tocích). Finanční analýza poměřuje tyto získané údaje mezi sebou a tím umožňuje dospět k určitým závěrům.

2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu

Můžeme říci, že kvalita vstupních informací závisí na úspěšnosti finanční analýzy. Údaje by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní, aby nedocházelo ke zkreslení výsledků. Základní informace čerpáme převážně z následujících výkazů Dluhošová (2008).

Výkazy finančního účetnictví neboli výkazy externí, které dávají informace převážně externím uživatelům. Firma je povinna zveřejňovat výkazy finančního účetnictví alespoň jedenkrát ročně. Řadíme mezi ně rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si sestavuje každý podnik sám podle svých potřeb, protože nemají právně závaznou formu. Umožňují nám zpřesnit výsledky finanční analýzy, jelikož jejich sestavení probíhá častěji a i obsah je podrobnější. Např. vynakládání podnikových nákladů v nejrůznějším členění.

Mezi další relevantní informace řadíme:

- 1) finanční informace, které čerpáme především z účetních výkazů, výročních zpráv, prognóz finančních analytiků, burzovních informací,
- 2) kvantifikované nefinanční informace obsahující firemní statistiky produkce, normy spotřeby, interní směrnice,
- 3) nekvantifikované informace, mezi které patří zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk.

2.3.1. Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz. Zachycuje stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému časovému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Struktura aktiv je označena jako majetková struktura

podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován. Firma nemůže mít více majetku, než má zdrojů a opačně. Proto platí pravidlo bilanční rovnosti. Bilanční rovnice popisuje vztah aktiv a pasiv, které se musí rovnat.

Rozvaha zachycuje obraz tří oblastí:

- 1) majetkové situace podniku, pomocí níž zjišťujeme, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn, opotřeben a jak rychle se obrací,
- 2) zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen, zajímá nás výše a struktura vlastních a cizích zdrojů,
- 3) finanční situace podniku, kde získáváme informace o zisku podniku, jeho rozdělení a schopnosti podniku dostát svým závazkům.

Rozvahu dělíme do čtyř základních segmentů dle Dluhošové (2008) viz obr. 2.1. Aktiva členíme podle postavení v reprodukčním procesu. Dlouhodobý majetek (stálá aktiva) nemění svou podobu v rámci několika cyklů, naopak oběžný majetek (oběžná aktiva) se mění několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu. Jedno ze základních dělení pasiv je jejich rozčlenění z hlediska vlastnictví zdrojů na vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí zdroje (cizí kapitál, dluhy).

AKTIVA (MAJETEK)	PASIVA (KAPITÁL)
DLOUHODOBÝ MAJETEK	VLASTNÍ KAPITÁL
OBĚŽNÁ AKTIVA	CIZÍ ZDROJE

Obr. 2.1 Zjednodušená struktura rozvahy

2.3.2. Výkaz zisku a ztráty

Mezi další důležitý výkaz patří výkaz zisku a ztráty. Informuje nás o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl svou činností. Popisuje vztahy mezi výnosy dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Za výnosy považujeme částky, které podnik získal ze všech svých činností za dané účetní období, a

není podstatné, zda jsou v tomto účetním období inkasovány. Náklady jsou peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů. V České republice uplatňujeme stupňovité uspořádání výkazu zisku a ztráty. Dělíme ho na část provozní, finanční a mimořádnou. Výsledný souhrnný výsledek hospodaření zjednodušeně vypočítáme tak, že od výnosů odečteme náklady.

Při finanční analýze sledujeme strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých položek. Důležité je, jak jednotlivé položky ovlivnily výsledek hospodaření. Patří mezi významný podklad pro hodnocení ziskovosti firmy. Na rozdíl od rozvahy se výkaz zisku a ztráty vztahuje k určitému časovému intervalu. Obsahuje tedy tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi.

2.3.3. Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Třetím významným a nejmladším výkazem je cash flow. Podává informace o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků za určité období. Je doplňkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejího finančního zachycení (rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé).

Cash flow může podnik vnímat jako volnou peněžní zásobu, nebo z pohledu investora jako potencionální, budoucí výnos, který by mohl získat, kdyby do tohoto podniku investoval.

Přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky ze tří základních činností: peněžní toky z provozní činnosti, peněžní toky z investiční činnosti, peněžní toky vztahující se k financování podniku.

Výpočet cash flow můžeme provádět podle rozdílných metod. Používáme přímou metodu, nebo nepřímou metodu. V přímé metodě sledujeme příjmy a výdaje podniku za dané období a cash flow se vypočte jako rozdíl příjmů a výdajů. Metodou nepřímou je cash flow vypočten jako součet čistého zisku po zdanění, odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Účetní jednotky mají volnost ve volbě metody. Převážně se používá metoda nepřímá, která je vhodná pro rozborové účely a je také přehlednější.

2.4. Uživatelé finanční analýzy

Finanční stav podniku je předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí s podnikem do kontaktu. Uživatele finančních analýz můžeme rozdělit na dvě skupiny, viz Kislingerová a Hnilica (2005). Patří mezi ně externí uživatelé a interní uživatelé.

Mezi externí uživatele řadíme investory, banky, věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery, manažery, konkurenci. K interním uživatelům patří manažeři, odboráři, zaměstnanci. Motivace zájmu u jednotlivých uživatelů se liší. Uvedeme stručnou charakteristiku jednotlivých zájmových skupin. Výčet není úplný, jedná se o ty nejdůležitější.

Investoři

Investoři, jako poskytovatelé kapitálu podniku, chtějí získat dostatek informací pro rozhodování o investicích v daném podniku. Sledují míru rizika a výnosu spojených s jejich investováním. Zajímají se, jak je v podniku nakládáno s vloženými zdroji, které již byly do podniku vloženy jinými investory. Musí si ověřit, zda je jejich rozhodnutí investovat do podniku správné.

Banky a ostatní věřitelé

Tito uživatelé potřebují informace o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Rozhodují se, zda poskytnou úvěr, v jaké výši, s jakým úročením a podobně. Banka před poskytnutím úvěru posuzuje tzv. bonitu klienta. Banka analyzuje, zda bude klient schopen splácet budoucí závazky.

Stát a jeho orgány

Stát se zajímá o informace o podniku hlavně z důvodu správného vykazování daní. Státní orgány potřebují data k různým statistickým šetřením, ke kontrole.

Obchodní partneři

Dodavatelé: jejich zájem o podnik směřuje především ke schopnosti podniku hradit závazky. Sledují solventnost, likviditu, zadluženost.

Odběratelé: zajímají se o situaci v podniku, aby se nedostali do potíží s vlastním zajištěním výroby.

Manažeři

Využívají finanční analýzy pro operativní a strategické finanční řízení podniku. Mají přístup k informacím, které nejsou veřejně dostupné a využívají je ke své každodenní práci a zajišťují plnění základního cíle podniku.

Zaměstnanci

Samozřejmě i zaměstnanci mají zájem, aby podnik dobře prosperoval a zajistil jim tak zaměstnání a pravidelné vyplácení jejich mzdy.

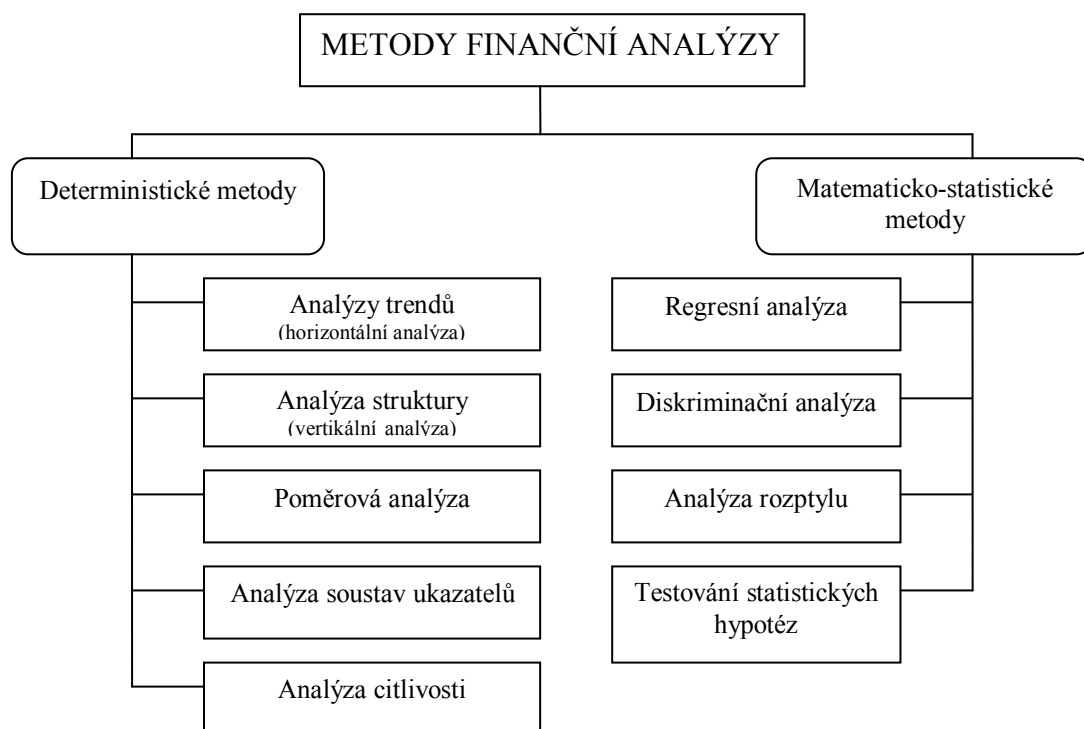
2.5. Metody finanční analýzy

Finanční zdraví firmy můžeme hodnotit pomocí různých metod. Pro lepší představu obr. 2.2 ukazuje strukturu metod finanční analýzy. V práci nebudou použity všechny, ale pouze vybrané metody. Při volbě metody musíme dbát na účelnost, aby odpovídala stanovenému cíli. Pro každou firmu se hodí jiná metoda. Je důležité dbát i na přiměřenost vynaložených nákladů. Pro spolehlivé výsledky finančních analýz potřebujeme spolehlivé, pravdivé informace o podniku. Pro snadnou orientaci a pochopení i pro laickou veřejnost znázorňujeme finanční analýzy v grafech. Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatelé.

Základní dělení metod finanční analýzy znázorňuje obr. 2.2. Podle Dluhošové (2008) rozlišujeme metody:

- 1) **deterministické**, které se používají hlavně pro analýzu vývoje odchylek pro menší počet období a využívají se pro běžné finanční analýzy podniků,
- 2) **matematicko-statistické metody**, které se zabývají údaji z delších časových řad.

Ve finanční analýze obvykle aplikujeme dvě rozborové techniky – procentní rozbor a poměrovou analýzu. Vyjadřujeme je jako absolutní ukazatele, jak stavové, tak tokové veličiny. Procentní rozbor je založen na rozboru absolutních vstupních dat a zpracovává vertikální nebo horizontální struktury účetních výkazů. Následné vytvoření soustavy ukazatelů navazuje na dřívější rozbor absolutních veličin. Ukazatelové soustavy mohou být paralelní nebo pyramidové.



Obr. 2.2 Metody finanční analýzy

2.6. Absolutní ukazatelé

Vstupní data jsou nezbytná k sestavení finanční analýzy. Najdeme je ve finančních výkazech buď v hodnotovém, nebo absolutním vyjádření. Můžeme je rozdělit na stavové veličiny (obsah rozvahy) a tokové veličiny (výkaz zisku a ztráty, cash flow). Absolutní ukazatelé tvoří základní východisko rozboru, který dělíme na rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů.

2.6.1. Horizontální analýza

V horizontálním rozboru zjišťujeme a hledáme odpověď na dvě otázky:

- o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase,
- o kolik % se změnila příslušná jednotka v čase.

Rozbor může být zpracován meziročně nebo za několik účetních období. K rozboru se používá řetězových nebo bazických indexů. Cílem analýzy je interpretace absolutních i relativních změn. Je zásadní brát také v úvahu změny podmínek ekonomického prostředí, např. změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny cen vstupů. Horizontální analýzu můžeme vypočítat pomocí dvou vzorců, v prvním vyjadřujeme absolutní změnu a ve druhém změnu relativní,

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

2.6.2. Vertikální analýza

Jejím cílem je posoudit význam jednotlivých dílčích složek a jejich složení vybraného souhrnného absolutního ukazatele. Nejčastěji touto metodou analyzujeme aktiva a pasiva podniku. Pomocí analýzy měříme jednotlivé položky základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv.

Metodu používáme pro srovnání účetních výkazů s minulým obdobím. Usnadňuje nám také komparaci podniku s jinými firmami ve stejném oboru podnikání. Struktura aktiv nám popisuje, do čeho firma investovala svěřený kapitál, jak byla zohledněna výnosnost. Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Dobře víme, že levnější je financovat majetek z cizího krátkodobého kapitálu. Obecný vzorec pro vertikální analýzu vypadá následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.7. Poměrová analýza

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny, buď položky rozvahy nebo výsledovky, v čase či ve vztahu k jedné vztažné veličině (celková bilanční suma, tržby apod.), poměrová analýza poměřuje položky vzájemně mezi sebou. Můžeme jimi hodnotit společnost v jiných souvislostech. Analýza poměrovými ukazateli vychází z dat ze základních účetních výkazů. Informace jsou proto dostupné veřejnosti.

Jednotlivé postupy poměrových analýz shrnujeme do skupin ukazatelů. Dohromady se tyto skupiny označují jako souhrnná soustava ukazatelů. Soustava ukazatelů může být uspořádána paralelně nebo pyramidově. V paralelní soustavě vytváříme bloky ukazatelů měřící určitou stránku finanční situace (rentabilita, likvidita a apod.). Podstatou je, že všechny charakteristiky jsou posuzovány jako rovnocenné. Namísto pyramidové soustavy

nám umožňují rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr je podřízen účelu analýzy a v práci mu bude věnována poslední podkapitola. Smyslem je objasnit změny chování vrcholového ukazatele a změřit sílu působení činitelů působících na vrcholový ukazatel.

2.7.1. Poměrové ukazatele

V dlouhém horizontu let byla vynalezena spousta ukazatelů, řádově mluvíme o desítkách. V některých případech se liší ukazatele jen maličkostmi. Z praktického hlediska používáme jen menší skupinu ukazatelů, které jsou nejvhodnější pro hodnocení finanční situace dané společnosti.

Přesto je rozdílnost a množství ukazatelů podmínkou pro hodnocení, protože s jedním ukazatelem bychom si rozhodně nevystačili. Podnik je složitý organismus, aby mohl dlouhodobě prosperovat, musí být nejen rentabilní, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený.

Používané ukazatele k hodnocení společností můžeme rozdělit na dvě hlavní skupiny. Provozní ukazatele, které nám dávají přehled o výkonnosti podniku a úrovni hospodaření s majetkem. Finanční ukazatele, zaměřující se na finanční zdraví firmy, na její zadluženost a schopnost platit závazky.

Výpočet poměrového ukazatele se realizuje jako poměr jedné nebo více účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Zpravidla se pro hodnocení firmy používá podrobnější členění ukazatelů. Můžeme je rozdělit do pěti bloků. Mezi ně patří ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu.

Ukazatele rentability neboli ukazatele míry zisku patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům. Informují nás o efektu, kterého firma dosáhla vloženým kapitálem.

Ukazatele aktivity neboli ukazatele relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách majetku používáme hlavně pro řízení aktiv. Jedná se o kombinované ukazatele, ve kterých poměřujeme jednotlivé položky účetního výkazu rozvahy (majetek) a výkazu zisku a ztráty (tržby). Můžeme ho vyjádřit ve dvou modelech. Obrátkovost (rychlost obrátu) a doba obrátu (pomocí doby obrátu získáváme informace o počtu dní, po kterou trvá jedna obrátka).

Ukazatele zadluženosti ukazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost může být v různé míře a nemusí podniku škodit. V podnicích se často kombinuje financování z cizího a z vlastního kapitálu. Kdyby podnik používal pouze vlastní kapitál, docházelo by ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování z vlastních

zdrojů je nákladnější než cizí zdroje. Není ale možné pouze financování z cizích zdrojů, protože z právního hlediska existuje určitá předepsaná povinnost výše vlastního kapitálu při založení podniku.

Ukazatele likvidity neboli platební schopnosti vyjadřují, zda je podnik schopen dostát svých závazků včas. Podnik musí zajistit dostatek pohotových prostředků, aby mohl platit své závazky. Řízení likvidity záleží na strategii dané firmy.

Ukazatele kapitálového trhu ukazují, jak trh hodnotí předchozí činnost podniku a jeho vývoj do budoucna. *„Jsou výsledkem všech výše uvedených oblastí – likvidity, aktivity, stability, zadluženosti a rentability. Jsou důležité především pro investory a potencionální investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost, které může být dosaženo prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií“* dle Kislingerové a Hnilici (2005).

2.7.2. Ukazatele rentability

Podrobněji se zaměříme na tyto ukazatele, jelikož v práci analyzujeme firmu z hlediska její rentability. Zvolili jsme analýzu tohoto ukazatele, protože v praxi patří k nejsledovanějším a dlouhodobě v mnoha zemích k důležitým charakteristikám podnikatelské činnosti.

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost firmy vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vyjadřujeme jím míru zisku a hodnotíme, jakého ekonomického přínosu firma dosáhla. Výpočet rentability se používá většinou pro dlouhodobá rozhodnutí firmy, protože její výsledek se projeví až po nějaké době, např. rozhodnutí o tom, kam investovat volné peněžní prostředky, jaké akcie a jakého podniku koupit. Investici posuzujeme z hlediska výnosnosti, ale také rizika. Podnik se snaží o co největší výnosnost, ale musí také dbát na to, aby nebyl v rozporu s obecným cílem podniku a jeho trvale udržitelným rozvojem. Musíme také zohledňovat přijatelnou zadluženost podniku, nebo zda není v podniku vázáno příliš mnoho vlastního kapitálu. To vše záleží na jednotlivých firmách, jejich strategiích a specifických podmínkách, ve kterých funguje. I ve vnitropodnikovém řízení se měří výnosnost vložených prostředků.

K výpočtu těchto poměrových ukazatelů používáme dva základní účetní výkazy, výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Obecný vzorec pro výpočet obsahuje v čitateli většinou tokovou veličinu (položka vypovídající o výsledku hospodaření) a ve jmenovateli se obvykle vyskytuje stavová veličina (druh kapitálu), někdy toková (tržby). Je možné vzorec

chápat také jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Výklad se liší v různých odborných literaturách. Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit pomocí vzorce:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \cdot 100. \quad (\%) \quad (2.4)$$

Jestliže mluvíme o zisku, musíme rozlišovat jeho různé kategorie. Nejdůležitější pro finanční analýzu je rozlišování třech základních modifikací, které snadno vyčteme z výkazu zisku a ztráty.

Jako první můžeme uvést tzv. **EBIT**, který vyjadřuje zisk před odpočtem úroků a daní. Můžeme ho také označit jako provozní výsledek hospodaření. Používá se pro mezifirmní srovnání.

Druhou kategorií zisku tvoří tzv. **EAT** neboli zisk po zdanění (čistý zisk). Ve výkazu najdeme tuto položku pod názvem výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tento zisk slouží k rozdělení mezi akcionáře. Ne všichni je mezi ně rozděleni, pak mluvíme o nerozděleném zisku, který slouží k reprodukci v podniku. Tento zisk se využívá v ukazatelích, ve kterých se hodnotí výkonnost firmy.

Třetí kategorií uvádíme tzv. **EBT**, zisk před zdaněním, provozní zisk, který je upraven o položky finančního a mimořádného výsledku hospodaření. Jak už z názvu vyplývá, tento zisk nebyl ještě snížen o daně. Jestliže existuje rozdílné daňové zatížení firem, použijeme právě tuto kategorii zisku, kde se rozdílné daně nepromítají.

Ke zjišťování ukazatelů rentability se v praxi nejčastěji setkáváme s těmito ukazateli:

- 1) rentabilita aktiv,
- 2) rentabilita vlastního kapitálu,
- 3) rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- 4) rentabilita tržeb,
- 5) rentabilita nákladů.

Rentabilita aktiv (*Return on Assets, ROA*)

ROA je považována za nejdůležitější ukazatel v oblasti rentability, která poměřuje zisk s celkovými aktivy a nezáleží přitom, z jakých zdrojů jsou financována. Tímto ukazatelem vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, její produkční sílu. Můžeme ho vyjádřit ve dvou podobách. Jedná se o zdaněnou nebo nezdaněnou rentabilitu aktiv, podle toho jaký zisk bude ve vzorci použit:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100. \quad (\%) \quad (2.5)$$

Ve vzorci je použit zisk před úroky a zdaněním, proto je vhodný pro porovnávání podniků i s rozdílnou strukturou financování:

$$ROA = \frac{EAT + úroky (1 - t)}{aktiva} \cdot 100. \quad (\%) \quad (2.6)$$

V čitateli počítáme s čistým ziskem, který zvyšujeme o zdaněné placené úroky z kapitálu věřitelů, symbol t značí sazbu daně. Tento vzorec používáme u podniků s různou strukturou cizích a vlastních zdrojů. V práci bude použit vzorec číslo (2.5), protože nesrovnáváme více podniků najednou, ale pouze jeden vybraný.

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity, ROE*)

Pomocí tohoto ukazatele měříme výnosnost vložených vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Vytvořený zisk vnímají vlastníci jako výdělek z investovaného kapitálu. Udává, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Z tohoto důvodu zajímá vývoj *ROE* převážně akcionáře. V čase by měl probíhat nárůst ukazatele. Důvodem růstu může být větší zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu apod. Rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat hodnot vyšších než alternativní výnos stejně rizikové investice na finančním trhu.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.7)$$

kde *EAT* vyjadřuje čistý zisk. Vlastní kapitál (*VK*), který vzorec obsahuje, zahrnuje složky, jako je základní kapitál a další, např. zákonné fondy, emisní ážio, zisk běžného období apod.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (*Return on Capital Employed, ROCE*)

Jelikož se jedná o dlouhodobé zdroje, vyjadřujeme tímto ukazatelem efekt z dlouhodobých investic, aniž bychom zjišťovali, odkud kapitál pochází. Do jmenovatele nám vstupují položky ze strany pasiv z rozvahy, patří tam dlouhodobé dluhy, dlouhodobé bankovní úvěry, vlastní kapitál. Ukazatelem vyjadřujeme efektivnost hospodaření společnosti a používáme ho k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + dluhy} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.8)$$

kde *EBIT* znamená zisk před úroky a zdaněním, *VK* je vlastní kapitál a dluhy myslíme dluhy dlouhodobé, neboť počítáme rentabilitu dlouhodobých zdrojů.

Rentabilita tržeb (*Return on Sales, ROS*)

Ukazatel poměřuje zisk k tržbám a ukazuje schopnost firmy dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb. Vyjadřuje množství zisku v korunách na jednu korunu tržeb. Je výhodný pro srovnání mezi podniky. V praxi se opět může v čitateli vyskytnout *EBIT* i *EAT*. V práci bude využíván vzorec s čistým ziskem. Pro rentabilitu tržeb můžeme použít pojmy ziskové rozpětí nebo zisková marže. Opět můžeme vyjádřit ve dvou podobách.

$$\text{Provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.9)$$

kteří nezahrnuje vliv finančních nákladů (hlavně úroků) a proto se v čitateli nachází zisk před úroky a zdaněním.

$$\text{Čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.10)$$

ve kterém na rozdíl od provozního ziskového rozpětí pracujeme již s čistým ziskem.

Rentabilita nákladů

Ukazatel vyjadřuje, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny celkových nákladů. V čase by se měla vypočítaná hodnota zvyšovat. Jestliže tomu tak je, znamená to, že podnik dobře zhodnotil vložené náklady v hospodářském procesu a procento zisku se zvyšuje.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{CN} \cdot 100, \quad (\%) \quad (2.11)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *CN* představují celkové náklady.

Ukazatele rentability hodnotí celkovou efektivnost činnosti podniku, proto se o tyto ukazatele budou zajímat zejména akcionáři a potencionální investoři. Podle časového trendu

by se měly tyto ukazatele v čase zvyšovat, samozřejmě záleží na více faktorech. S doporučenými hodnotami se většinou nesetkáváme.

2.8. Pyramidové soustavy ukazatelů

Ukazatele byly celou dobu analyzovány pomocí paralelní soustavy ukazatelů. Nyní přejdeme na jiný přístup analýzy finančních ukazatelů, a to na pyramidovou soustavu ukazatelů, která je přesně matematicky stanovena tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze vyjádřit matematickou rovnicí. Postup spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Díky tomu získáváme a identifikujeme vliv těchto ukazatelů na vrcholový. Odhalujeme různé vzájemné vazby mezi ukazateli. Podle Marka (2009) poprvé s pyramidovým rozkladem přišla americká chemická společnost E.I.Du Pont.

2.8.1. Rozklad rentability vlastního kapitálu

Vzhledem k tomu, že jeden z nejdůležitějších cílů podniku je dosahování zisku, provádí se detailnější analýza právě u ukazatelů rentability. Na nich je nejvíce viditelný vliv změn. Nejčastěji se provádí Du Pontův rozklad *ROE*, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a také vymezuje jednotlivé složky vstupující do tohoto ukazatele.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.12)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Na vývoji *ROE* závisí, jaká část ze zisku bude odčerpána splněním daňové povinnosti, splácením úrokového břemene díky zadlužení podniku, rentability tržeb a též jak dobře podnik využívá svůj majetek.

Pyramidové soustavy ukazatelů se rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholových ukazatelů.

2.8.2. Metody analýzy odchylek

Pomocí těchto analýz zjišťujeme a provádíme rozbor odchylek syntetických ukazatelů. Hledáme to, co odchylky zapříčinilo. Problém řešíme metodou pyramidálního

rozkladu, kde postupně rozkládáme vrcholový ukazatel na jednotlivé ukazatele a zjišťujeme vzájemné vazby. Vazby jsou vyjádřeny pomocí matematických rovnic a celá pyramida představuje soustavu rovnic.

Odchylku vrcholového ukazatele můžeme vyjádřit pomocí součtu jednotlivých ukazatelů působících na vrcholový ukazatel.

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.13)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x . Můžeme analyzovat jak absolutní odchylku, $\Delta x = x_1 - x_0$, tak i relativní, $\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}$. U

pyramidových rozkladů rozlišujeme dva typy vazeb:

Aditivní vazba

Pro aditivní vazbu je typické, že příčinné analytické ukazatele jsou spojeny součtem nebo rozdílem. O aditivní se jedná pokud $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$. Vyčíslení vlivů je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů.

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.14)$$

Multiplikativní vazba

Pro multiplikativní vazbu je typické, že příčinné analytické ukazatele jsou spojeny součinem nebo podílem. O multiplikativní vazbu se jedná jestliže $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$.

Výpočet je náročnější než u vazby aditivní. Pro vyčíslení vlivů u multiplikativní vazby používáme různé metody. Rozlišujeme čtyři základní metody: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu, funkcionální metoda rozkladu. Prakticky použijeme dvě metody, pouze metodu postupných změn a logaritmickou metodu rozkladu.

Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn

Celková odchylka je rozdělena mezi dílčí vlivy. Změna vrcholového ukazatele je tedy rovna součtu vlivu vysvětlujících ukazatelů. Nedostatkem metody je předpoklad postupných změn analytických ukazatelů, v realitě totiž probíhají změny s velkou pravděpodobností souběžně. Naopak výhodou metody je, že nevzniká zbytek a její použití není ovlivněno kladnými nebo zápornými hodnotami vysvětlujících ukazatelů. V praxi je hojně využívána díky jednoduchosti výpočtu. U metody záleží na pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů. Jestliže násobíme tři dílčí ukazatele, je postup vyčíslení vlivů následující:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\tag{2.15}$$

Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu

Zde sledujeme současně změnu všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Nevýhodou je, že metodu nemůžeme použít, jestliže pracujeme se zápornými hodnotami indexů změn vysvětlujících ukazatelů, nebo vrcholového ukazatele. Logaritmus je definován pouze pro kladná čísla. Naopak výhodou metody je, že sledujeme současně změnu všech analyzovaných ukazatelů a neřešíme jejich pořadí ani vznik zbytku. Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.16}$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčího ukazatele.

3. Charakteristika a popis firmy Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o.

V následující kapitole je společnost Honeywell popsána z celosvětového hlediska i v souvislosti s charakteristikou českého odvětví a jejím zařazením. Dále je věnována část na profil pobočky Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o., její historický vývoj, předmět podnikání apod. V další části je firma rozebrána z pohledu analýzy absolutních ukazatelů společnosti. Informace jsou čerpány z internetové stránky www.honeywell.com a z výročních zpráv společnosti Honeywell jednotlivých let 2004 – 2009. Byla použita i data převzatá a upravená ze stránky ministerstva průmyslu a obchodu, zabývající se jednotlivými odvětvími ekonomiky v ČR.

3.1. Honeywell ve světě

Honeywell ve světě zaujímá vysoké postavení a zaměstnává více než 122 000 zaměstnanců v pobočkách po celém světě. Ve Spojených státech amerických byla společnost založena již v roce 1906. Hlavní sídlo se nachází ve městě Morristown v New Jersey. Koncern je technologickým a výrobním lídrem poskytující služby zákazníkům v oblasti letectví, automatizace a řízení, automobilového průmyslu a speciálních materiálů.

3.2. Honeywell v odvětví ČR

Společnost Honeywell zařazujeme podle ministerstva průmyslu a obchodu v České republice do odvětví CZ – NACE 30 Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení. Přesný obor odvětvové klasifikace ekonomických činností, do které patří tato firma, je nazýván – Výroba letadel a jejich motorů, kosmických lodí a souvisejících zařízení. V tomto odvětví patří právě oboru letecké výroby druhé místo v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb s podílem 25 %. Honeywell je jednou ze dvou firem, které se na tržbách výrazně podílejí. Jestliže porovnáváme tržby v rámci celého odvětví, řadíme Honeywell na sedmé místo. Společnost Honeywell byla vyhlášena jako investor roku 2009. Ocenění dostala za rozšíření výzkumného a vývojového centra v Brně.

Převážná většina pododvětví CZ – NACE 30 je soustředěna spíše na vývoz než dovoz. Letecký průmysl vyváží do celého světa. České společnosti se soustřeďují nejvíce na export do Německa, Argentiny a USA. U Honeywellu se jedná o vývoz různých dílů, převážně součástek do leteckých motorů.

3.3. Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o.

V práci analyzujeme právě jednu z poboček Honeywellu sídlící v Hlubočkách u Olomouce. Jedná se o olomouckou pobočku Honeywell Aerospace s.r.o. Společnost sídlí v Hlubočkách – Mariánském Údolí u Olomouce a je součástí nadnárodní společnosti Honeywell, Inc. se sídlem v USA – Phoenix, Arizona. Společnost se původně jmenovala Mora Aerospace. Své nynější jméno změnila teprve v roce 2008.

3.3.1. Základní údaje o společnosti

Společnost Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku dne 10. listopadu 1997, její sídlo je Nádražní 50, Hlubočky – Mariánské Údolí. Základní kapitál společnosti je 146 000 000 Kč. Jediným akcionářem je Honeywell Aerospace s.r.o. se sídlem v Praze (do roku 2005 byl jediný akcionář AlliedSignal Central Europe, s.r.o.). Identifikační číslo společnosti je 257 78 064.

Hlavním předmětem podnikání je vývoj, projektování, výroba, zkoušky, údržba, opravy, modifikace a konstrukční změny letecké techniky. Specializuje se hlavně na výrobu žárových dílců pro letecké motory.

Honeywell je jeden ze světových leaderů v leteckém průmyslu. Zabývá se výrobou a opravou plechových a žárových dílců leteckých turbínových motorů z nerezavějících ocelí a speciálních slitin. Jejich komponenty můžeme najít v mnoha dopravních letadlech typu Boeing a Airbus, v obchodních letadlech, helikoptérách apod.

3.3.2. Historie společnosti

Historie Honeywellu v České republice sahá až do roku 1962, kdy vzniklo v Praze obchodní zastoupení společnosti přes rakouskou společnost tzv. Honeywell Austria. Až v roce 1991 vznikla společnost jako samostatný podnikatelský subjekt. Dnes tato firma zaměstnává přes 1600 lidí ve čtyřech pobočkách v České republice (Praha, Brno, Ostrava a Olomouc). Snahou firmy je budování bezpečnějšího, pohodlnějšího, energeticky efektivnějšího, inovativnějšího a produktivnějšího světa.

Olomoucká pobočka a její letecká výroba byla založena v roce 1951 jako součást tehdejší firmy Mora Moravia, vyrábějící sporáky. Rok 1991 byl přínosem díky začínající spolupráci s americkou společností Garret Aerospace. Dne 5. 2. 2002 se vlastníkem společnosti Mora Aerospace stal Honeywell a 15. 8. 2008 změnil název na Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o.

3.3.3. Současnost společnosti

Honeywell je stále ovlivňován celosvětovou krizí, která v roce 2009 zapříčinila odsun zakázek s porovnáním s plánem až o jednu třetinu. Firma musela činit úsporná opatření. Kvůli plánovanému přesunu výroby z mateřské společnosti Phoenix nemohla firma snížit počet pracovníků a stávající lidské kapacity si zachovala pro plánovaný budoucí nárůst výroby. Důsledkem byl negativní dopad do nákladů. Přesun výroby započal v polovině roku 2009. Olomoucká pobočka kvůli přesunu výroby pořídila majetek ve výši 33 763 000 Kč a přistavila novou halu. Předpokládá, že nově zavedená výroba by měla v roce 2010 navýšit výkony až o 50 %. Všechno záleží na rychlosti převodu technologií a schopnosti začít vyrábět v požadované kvalitě podle plánu. Také kvůli pokračující globální ekonomické krizi není možné spolehlivě předpovídat budoucí vývoj. Vedení společnosti je přesvědčeno, že činí všechna nezbytná opatření na podporu udržitelnosti a rozvoje za současných okolností, viz výroční zpráva 2009.

3.3.4. Analýza zaměstnanců

Podle dostupných informací z výroční zprávy jsme mohli zaznamenat do tabulky průměrný počet zaměstnanců firmy mezi analyzovanými roky 2004 – 2009. Průměrně za všechny roky zaměstnávala společnost 818 zaměstnanců. V roce 2009 byl průměrný počet zaměstnanců 834, viz tab. 3.1. V roce 2009 začala firma vytvářet nová pracovní místa, protože byla přesunuta výroba z Phoenixu. Nábor zaměstnanců započal především v roce 2010. V současnosti Honeywell stále přibírá, protože má v plánu rozšířit výrobu o noční směnu. Dá se předpokládat, že její nynější stav zaměstnanců je vyšší a do budoucna bude stále mírným tempem růst. Vedení společnosti zahrnuje členy představenstva, ředitele jednotlivých úseků a zahraniční odborníky.

Společnost si svých zaměstnanců váží a poskytuje jim různé benefity. Přispívá zaměstnancům na penzijní připojištění prostřednictvím příspěvků do nezávislých penzijních fondů. Umožňuje jim zřízení výhodného mobilního tarifu. Zajišťuje zaměstnancům levné závodní stravování. K významným jubileím vyplácí společnost zaměstnancům bonusy. V roce 2009 také poskytla firma vedení společnosti jedenáct vozidel pro služební i soukromé účely.

Roky	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Průměrný počet členů vedení společnosti	17	8	7	12	12	13
Průměrný počet ostatních zaměstnanců	601	794	892	846	869	834
Počet zaměstnanců celkem	618	802	899	858	881	847

Tab. 3.1 Analýza zaměstnanců

3.3.5. Organizační struktura

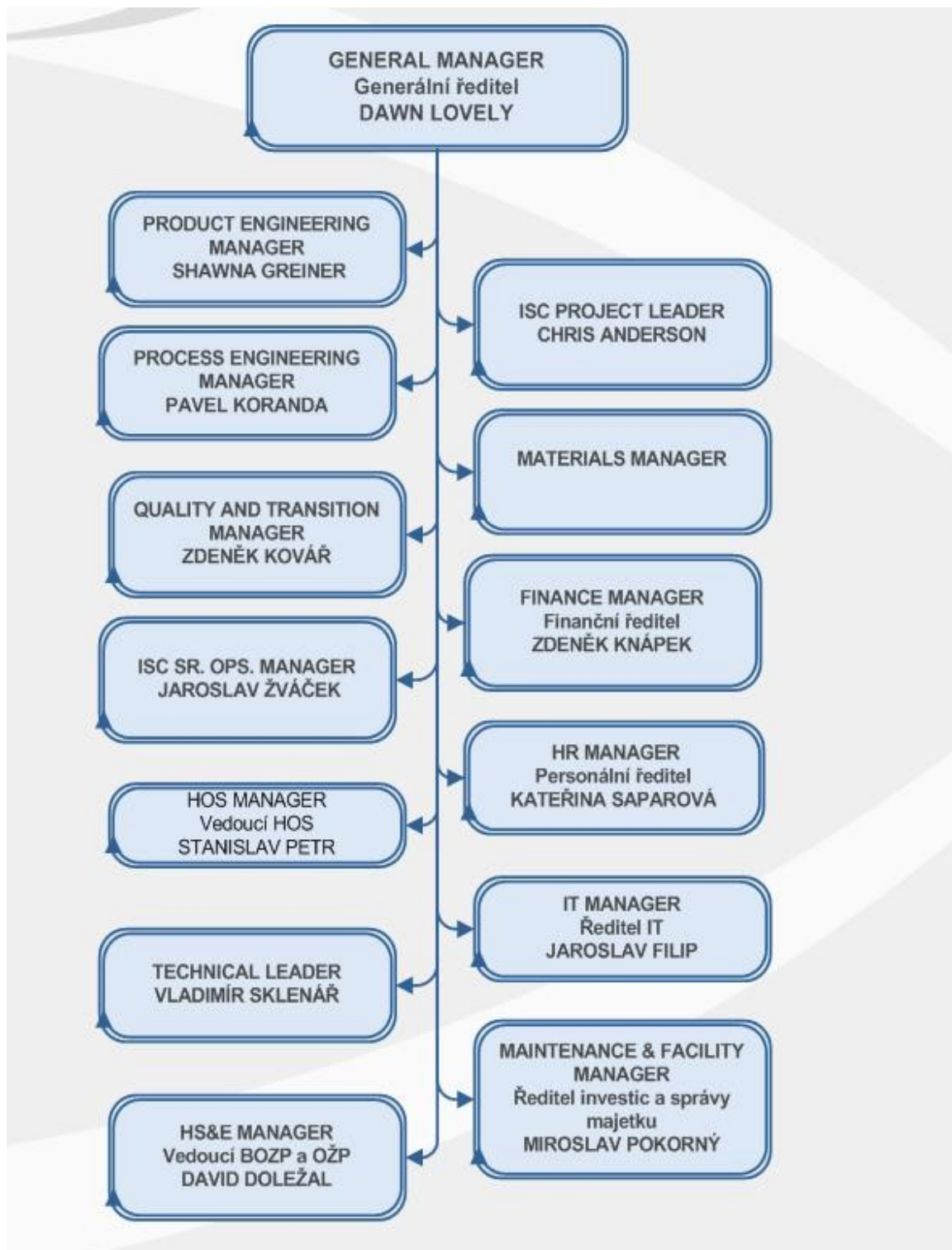
Organizační struktura převzatá z výroční zprávy 2009 (obr. 3.1) je důležitou součástí společnosti. Vyjadřuje vztahy mezi jednotlivými útvary, jedná se o nadřízenost a podřízenost složek organizační struktury. Můžeme ji chápat jako nástroj řízení výkonnosti podniku. Následující obr. 3.1 nám vypovídá o organizační struktuře Honeywellu. V čele podniku stojí generální ředitelka Dawn Lovely, která je americké národnosti. Ostatní složky jsou jí podřízeny, např. ředitel generálních oprav, finanční ředitel, personální ředitel apod. Jedná se o větší firmu, její struktura je více členitá než u malých podniků.

3.3.6. Cíle společnosti

Jedním z cílů Honeywellu je stát se nejvyhledávanějším zaměstnavatelem pro špičkové odborníky. Zaměstnancům nabízí např. studium anglického jazyka, který je pro firmu nepostradatelný. Zaměstnanci mají možnost navštěvovat vzdělávací kurzy, rozvíjet své znalosti a dovednosti. Poněvadž se ve firmě zaměstnanci setkávají s jedinečnými technologiemi, je nutno je neustále školit a učit novým věcem, rozvíjet jejich talent. Honeywell věnuje velkou pozornost zlepšování pracovního prostředí, vybavení pracovišť, ochraně zdraví, ochraně životního prostředí a především bezpečnosti práce.

3.4. Analýza absolutních ukazatelů společnosti

V další části kapitoly se budeme věnovat analýze absolutních ukazatelů společnosti. Pomocí dat získaných v hodnotovém vyjádření z výkazů společnosti jsme mohli docílit analýzy jednotlivých jevů vyskytujících se v rozvaze nebo výkazu zisku a ztráty. Díky tomuto rozboru můžeme data firmy jednotlivých let srovnat a zjistit například jakých tržeb firma dosahovala za jednotlivá léta a proč tomu tak bylo. Můžeme tak posoudit souvislosti mezi vykazovanými daty firmy k minulému účetnímu období.



Obr. 3.1 Organizační struktura společnosti Honeywell

V rámci praktické aplikace jednotlivých metod finanční analýzy budeme provádět analýzu absolutních ukazatelů společnosti Honeywell Aerospace s.r.o. v letech 2004 – 2009. Provádíme rozbor šesti let, abychom viděli výraznější změny a mohli eventuelně předpovídat prognózy do budoucna. Zabýváme se vertikálním a horizontálním rozbohem získaných dat.

3.4.1. Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy můžeme vidět, jak velký podíl zaujímá položka výkazu k určité veličině. V rozvaze byl proveden rozbor jednotlivých položek aktiv i pasiv k celkovým aktivům/pasivům. Jelikož aktiva se musí rovnat pasivům, je jedno, zda si zvolíme za základní veličinu sumu aktiv nebo pasiv. Výkaz zisku a ztráty jsme analyzovali jako podíl jednotlivých položek k celkové hodnotě tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, viz vzorec (2.3). Výsledky vyjadřujeme v procentech, proto je můžeme srovnávat i s firmami ve stejném oboru podnikání, nebo s odvětvovými průměry. Vertikální analýza je součástí přílohy č. 5 a č. 6.

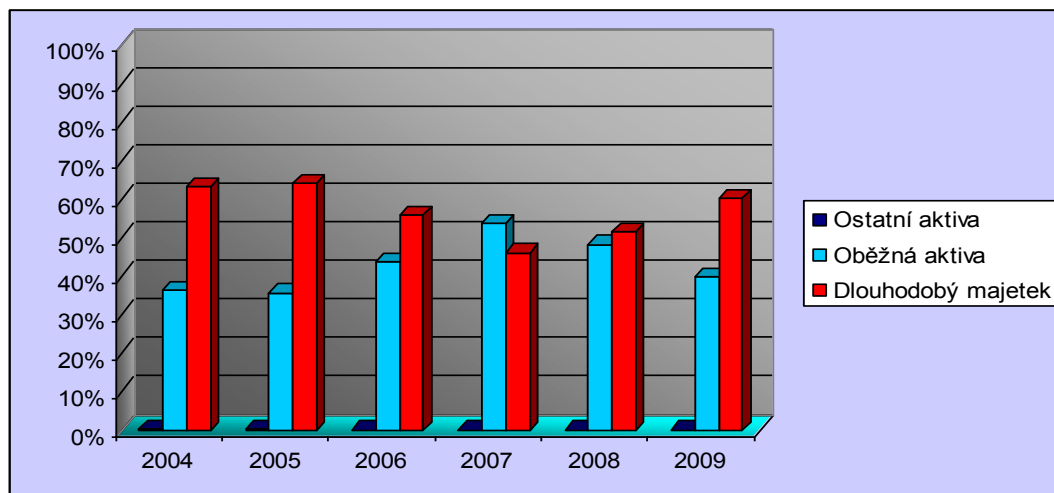
Struktura aktiv

Z obr. 3.1 je patrné, kolik v procentuálním vyjádření zaujímá dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva z celkových aktiv. Hodnoty se razantně nemění a podíl zůstává přibližně stejný. Majetková struktura firmy závisí na jeho předmětu činnosti. Jelikož je Honeywell výrobní firma, převládají u ní zásoby výrobků a materiálu.

Dlouhodobý majetek zaujímá nejvyšší procentuální podíl na celkových aktivech podniku. V průměru se pohybuje kolem 57 % z celkových aktiv, což odpovídá částce přibližně 625 764 500 Kč. Výjimku tvoří rok 2007, ve kterém větší podíl zaujímají oběžná aktiva místo dlouhodobého majetku. Důvodem byl menší podíl samostatných movitých věcí a naopak větší podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech. Největší položkou dlouhodobého majetku jsou samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Mezi významné položky patří dále stavby a nedokončený dlouhodobý majetek. Jelikož firma patří mezi přední výrobce součástek žárových dílců do motorů letadel, disponuje drahými a výkonnými stroji na jejich výrobu. Firmě se výrazně zvýšil dlouhodobý hmotný majetek v roce 2009, konkrétně samostatné movité věci a stavby, kvůli přístavbě nové haly a koupi nových strojů pro novou výrobu přesunutou z Phoenixu. Jestliže má společnost vysokou položku nedokončený dlouhodobý majetek, můžeme předpokládat, že se firma rozvíjí a

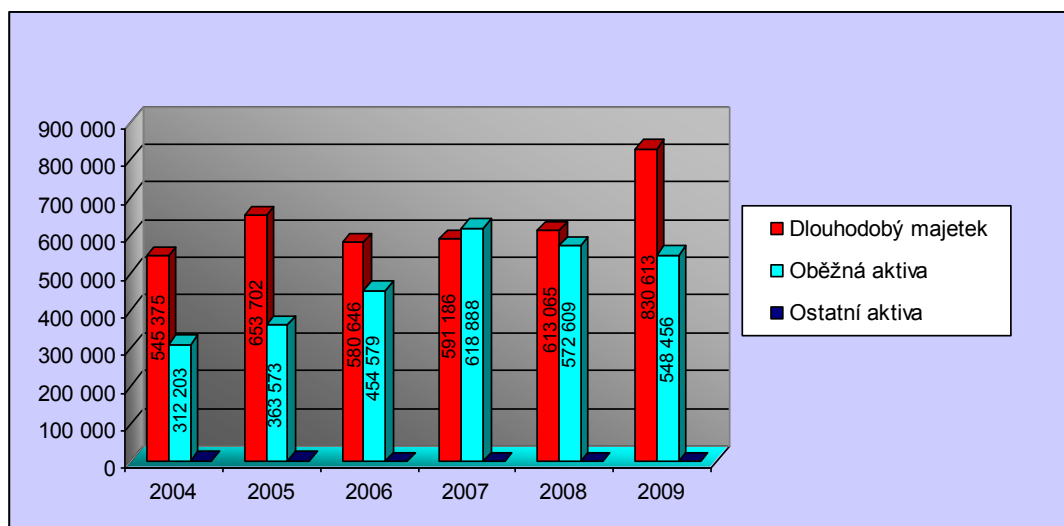
modernizuje svou výrobu. U Honeywellu jde konkrétně v roce 2009 o přípravu na výrobu z přesunu mateřské společnosti.

Druhou největší položkou aktiv jsou oběžná aktiva. Jejich podíl na celkových aktivech je kolem 42,9 % v částce 478 384 700 Kč. Důležitou položkou jsou zásoby (hlavně materiál, nedokončená výroba, polotovary a výrobky), které podnik udržuje ve vysoké míře přes 20 %. Nemůžeme zapomenout zmínit ani krátkodobé pohledávky, které přesahují mnohdy i 20 %. Společnosti dluží nejvíce jejich obchodní partneři.



Obr. 3.1 Struktura aktiv

Z obr. 3.2 můžeme vyčíst, jaké hodnoty zaujímají jednotlivé položky v rozvaze. Největší částce odpovídá dlouhodobý majetek. Ostatním aktivům patří jen malá část. Mezi ostatní aktiva firmy Honeywell patří časové rozlišení nákladů příštích období.



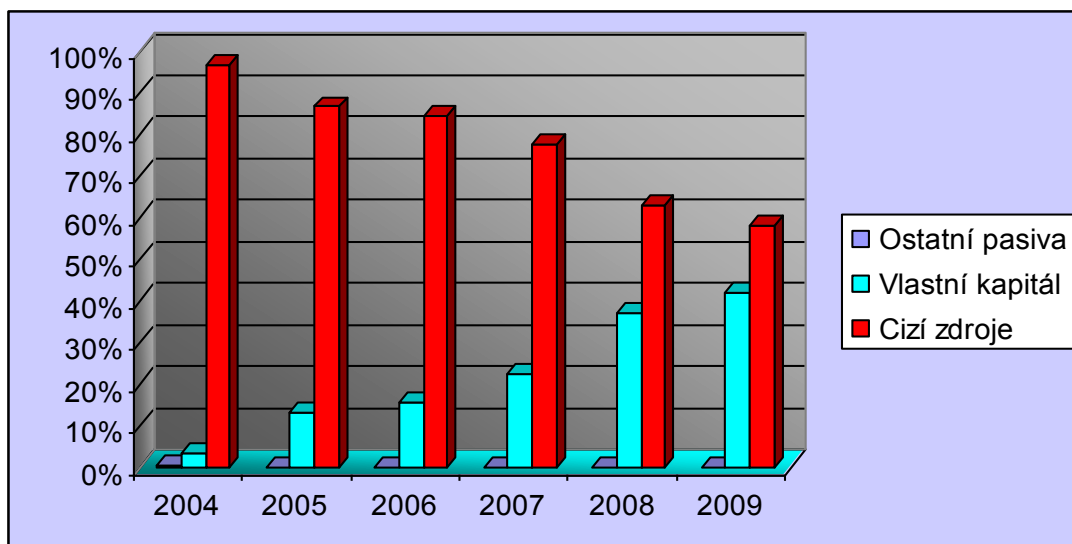
Obr. 1.2 Vývoj jednotlivých položek aktiv (v tis. Kč)

Struktura pasiv

Jestliže v podniku existují aktiva, musíme znát, z jakých zdrojů byl majetek pořízen, proto rozvaha uvádí i druhou stranu, tzv. zdroj krytí neboli pasiva. Stejně jako aktiva i pasiva jsou složena z různých položek a každá položka má určitý podíl na celkové sumě pasiv.

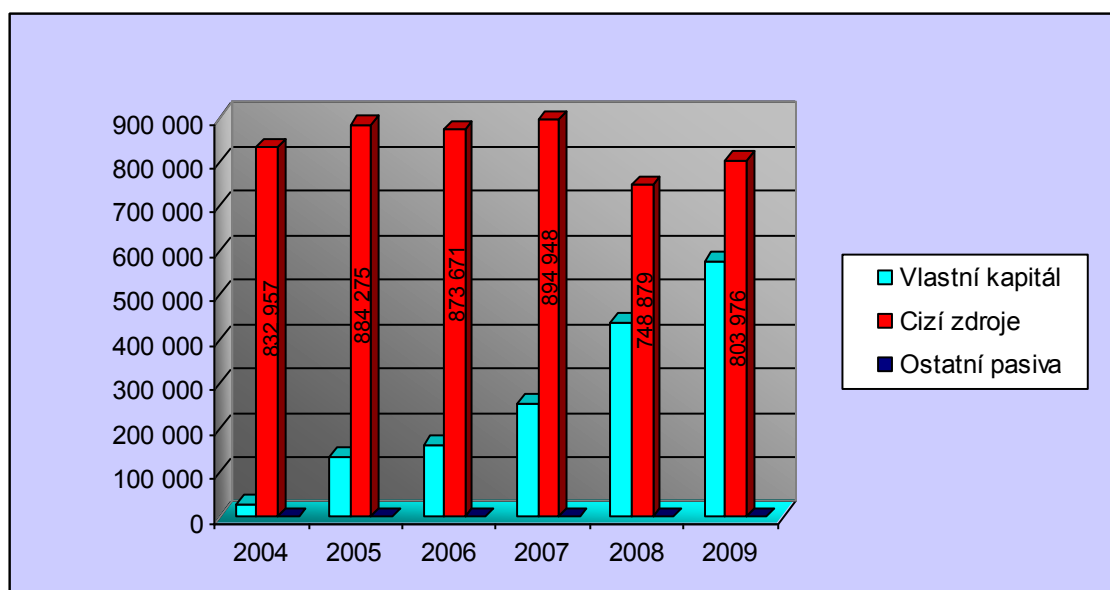
Z obr. 3.3 je patrné, že Honeywell kryje aktiva hlavně z cizích zdrojů. Pro podnik je tato forma krytí levnější, ale společnost si musí dávat pozor, aby nebyla příliš zadlužená, aby byla schopna platit své závazky a popřípadě splácet své úvěry. Firma má obrovský podíl krátkodobých závazků. Průměrně za šest analyzovaných let je podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech až 77,48 % neboli 836 408 500 Kč. V malé míře se jedná o závazky z obchodních vztahů, kolísající kolem 14 %. Velký podíl krátkodobých závazků na celkových aktivech je způsoben především vysokým číslem položky jiné závazky. Firma ve výročních zprávách uvádí, že do položky jiné závazky zahrnuje především půjčky poskytnuté spřízněnými stranami. Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky nebyly zajištěny žádným majetkem společnosti a nemají splatnost delší než pět let. Společnost nemá žádné dlouhodobé závazky a bankovní úvěry ani v jednom ze šesti let, proto můžeme vyhodnotit firmu jako schopnou splácet včas a v požadované částce své závazky dodavatelům, státu, společníkům, zaměstnancům apod.

Snaha vyrovnat a zrovnoměrnit podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu se Honeywellu daří. Vlastní kapitál se rok od roku zvyšuje. Společnost by si měla dát do budoucna pozor, aby ho nebylo příliš mnoho, protože vlastní kapitál je dražší zdroj financování, než-li cizí zdroje. V roce 2004 byl základní kapitál pouze jeden milion korun. Ten se roku 2005 zvýšil na částku 146 000 000 Kč a do roku 2009 nedošlo k žádnému jinému navýšení. Ve výroční zprávě z roku 2005 je uvedeno, že o navýšení základního kapitálu rozhodl jediný akcionář společnosti AlliedSignal Central Europe, s.r.o. (dnes Honeywell Aerospace s.r.o.). V roce 2009 byly výrazně navýšeny ostatní kapitálové fondy a to až do částky 51 222 000 Kč. Ke zvýšení vlastního kapitálu přispívá výrazným navýšením položka hospodářský výsledek minulých let – nerozdělený zisk minulých let. Znamená to, že firma raději zadržuje zisk ve společnosti a méně vyplácí svým vlastníkům. Je možné předpokládat, že bude chtít investovat do nové technologie, strojů apod. a generovat do budoucna stále vyšší zisky.



Obr. 3.3 Vývoj struktury pasiv

Jak můžeme vidět z obr. 3.4, ostatní pasiva zaujímají malou část pasiv podniku. Jedná se o časové rozlišení – výdaje příštích období. Položka se v rozvaze vyskytuje jen v letech 2004 a 2005, později již s ní nepočítáme.



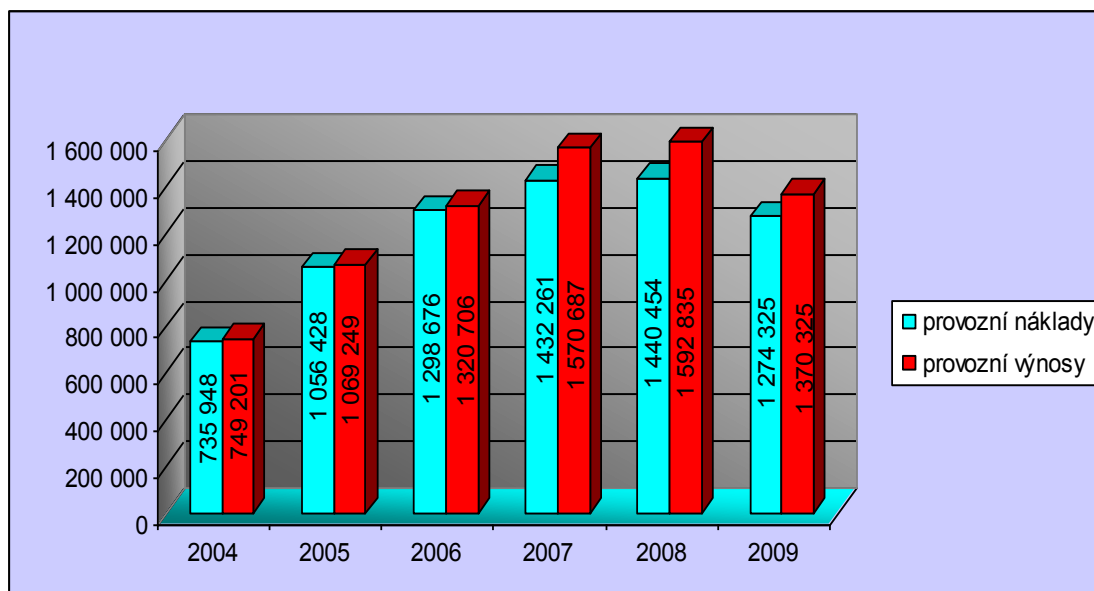
Obr. 3.4 Vývoj jednotlivých položek pasiv (v tis. Kč)

Struktura provozních nákladů a výnosů

Vertikální analýzu můžeme provádět i u jiných výkazů než jen u rozvahy. Provedli jsme rozbor i u výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé položky jsou poměřovány k základně, kterou jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. *Smyslem podniku je generovat tržby, a proto můžeme jednotlivé položky vidět z hlediska toho, jakou část z celkových tržeb tvoří* dle Kislingerové a Hnilici (2005).

Z tabulky v příloze č. 6 je zřejmé, kterou položku jsme zvolili jako základnu, jelikož zaujímá 100% podíl. Vidíme, že výkonová spotřeba kolísá, pohybuje se v rozmezí od 60% do 68% podílu na celkových tržbách firmy. Z hlediska trendu by měl tento podíl spíše klesat, což se společnosti zatím nedaří. Měl by klesat z důvodu menší nákladovosti firmy, protože ovlivňuje ziskovost tržeb měřenou přidanou hodnotou. Přidaná hodnota bohužel klesá po všechny sledované roky, viz tabulka v příloze č. 6. Menší kolísání nenaznačuje úpadek výroby společnosti, právě naopak, firmě každým rokem narůstají výkony a zvyšuje se jim poptávka zákazníků o jejich výrobky. Pokles je pravděpodobně způsoben zaváděním a rozvojem nových programů v průběhu let a doposud neúplné využití výrobní kapacity.

Abychom ve firmě zjistili výsledek hospodaření a také její produkovaný čistý zisk, musíme znát náklady a výnosy, které se ve firmě mění. Mezi náklady, bez kterých by firma vůbec nemohla existovat, jsou náklady na spotřebu energie, např. na pohon různých strojů, služby, mzdové náklady, sociální a zdravotní pojištění, odpisy a spousta dalších. Jestliže vynaložíme náklady, firma funguje a vznikají výnosy (tržby za prodej výrobků, služeb, zboží). Největší položkou výnosů jsou bezesporu tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Společnost Honeywell má v každém roce vyšší provozní výnosy než náklady a dosahuje tudíž vždy kladného provozního výsledku hospodaření.



Obr. 3.5 Vývoj struktury provozních nákladů a výnosů (v tis. Kč)

3.4.2. Horizontální analýza

Mezi metody analýzy dat nevyužívá podnik pouze vertikální analýzu, ale sleduje změny a vývoj i pomocí horizontální analýzy. Vhodným způsobem kvantifikuje meziroční

změny v relativním i v hodnotovém vyjádření, výpočty provádíme pomocí vzorců (2.1) a (2.2).

Meziroční vývoj aktiv

Z horizontální analýzy jsme zjistili vývoj jednotlivých položek v čase. Pomocí této metody sledujeme, jestli se jednotlivá aktiva snížila nebo zvýšila a co s největší pravděpodobností vedlo k důsledku tohoto jevu. Z obr. 3.6 je zřejmé, že aktiva nebyla ve všech letech stejná. Docházelo k různým výkyvům. Obr. 3.6 ukazuje meziroční srovnání vývoje aktiv v tisících Kč.

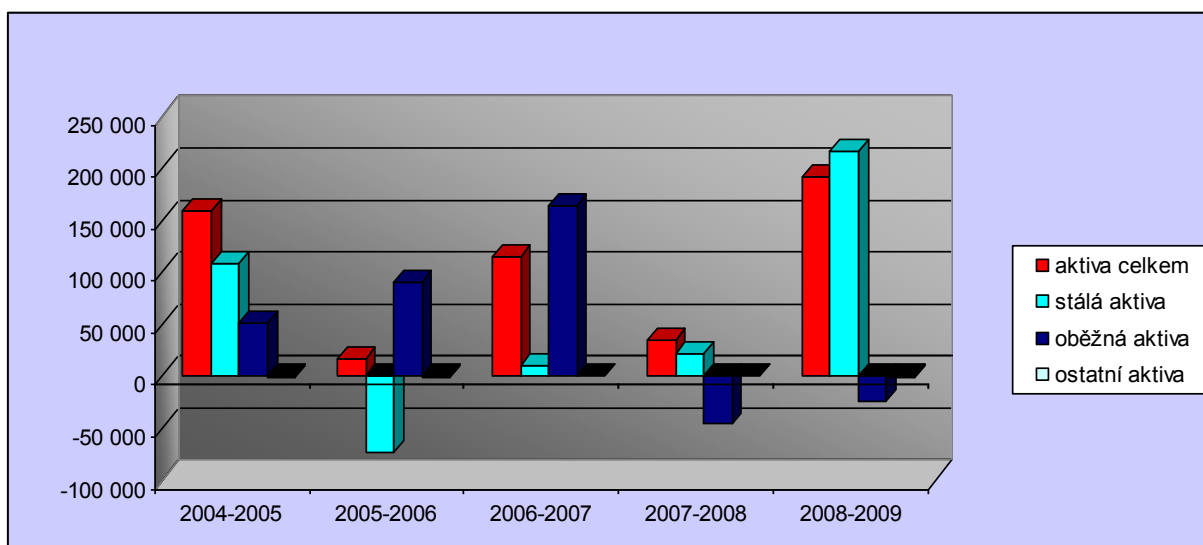
Vývoj samotných aktiv je překvapivě různorodý. Sledujeme razantní zvýšení mezi roky 2004 – 2005 o 18 % (159 107 000 Kč), 2006 – 2007 o 11 % (114 624 000 Kč) a 2008 – 2009 o 16 % (192 851 000 Kč), v ostatních případech se jedná už jen o nepatrné navýšení, nikdy se však aktiva nesnižují. Na těchto výkyvech mají svůj podíl stálá i oběžná aktiva.

V letech 2004 – 2005 je zvyšující se trend způsoben 20% (108 327 000 Kč) nárůstem dlouhodobého hmotného majetku a jeho složky samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 35 % (146 040 000 Kč). Dlouhodobý majetek byl snížen o nedokončený dlouhodobý majetek a poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva rostla pomalejším tempem o 16 % (51 370 000 Kč), hlavně zásoby a krátkodobé pohledávky.

Meziroční srovnání let 2005 – 2006 přináší zajímavý pohled na snížení stálých aktiv hlavně z důvodu poklesu movitých věcí. Firma pravděpodobně odprodala nepoužívané stroje. Oběžná aktiva se zvýšila v oblasti zásob a krátkodobých pohledávek, vyrovnala tím snižující se majetek a v celkovém výsledku zůstala aktiva přibližně stejná jako v předchozím roce.

Horizontálním srovnáním roků 2006 a 2007 jsme rozpoznali velké zvýšení aktiv firmy. Z velké části mají na nárůstu podíl oběžná aktiva, konkrétně se jedná o ostatní krátkodobé pohledávky a pohledávky státu vůči firmě. Majetek zde hraje zanedbatelnou roli, jelikož jeho nárůst v položkách nedokončený dlouhodobý majetek vyrovnal pokles softwaru a movitých věcí.

Mezi roky 2007 a 2008 nedošlo k výrazným výkyvům. Zajímavější je srovnání let 2008 – 2009, kdy byl zaznamenán největší nárůst stálých aktiv o 35 % (217 548 000 Kč). Důvodem byla výstavba nové haly, protože firma rozšiřovala výrobu. Po dokončení výstavby odkoupila společnost z Phoenixu vybavení, proto i movité věci stouply o 36 % (218 413 000 Kč). Stavby vzrostly o 146 % (89 609 000 Kč).



Obr. 3.6 Vývoj aktiv (v tis. Kč)

Meziroční vývoj pasiv

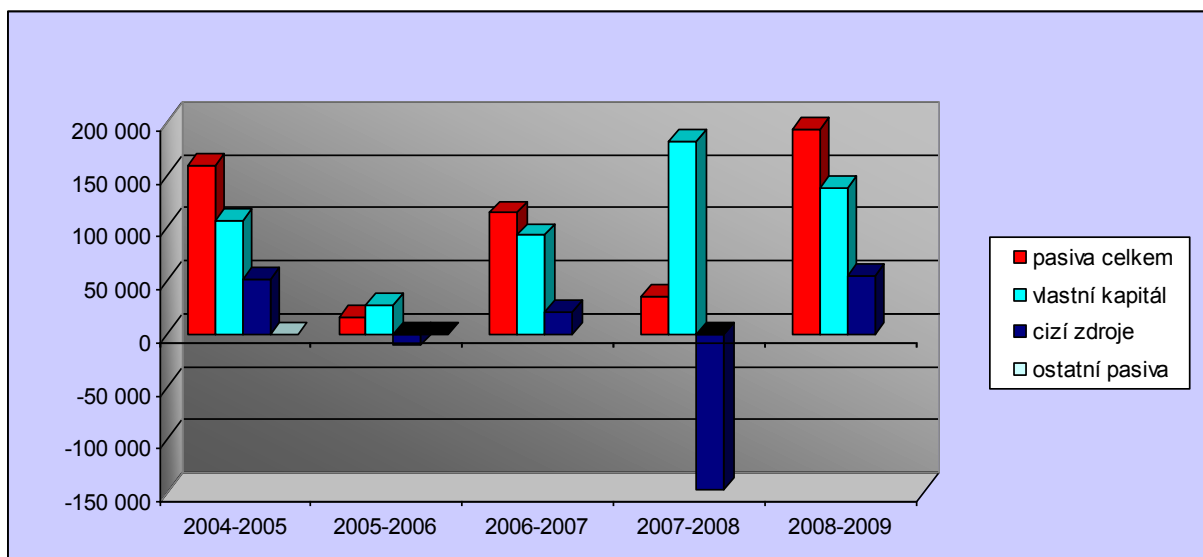
Stejně jako aktiva lze meziročně srovnávat pomocí horizontální analýzy i pasiva. Jelikož platí bilanční rovnice, pasiva se vyvíjejí v celkové sumě stejně jako aktiva. Jejich složení a změny mezi roky mají jinou příčinu, protože hodnota celkových pasiv závisí na složení a změně jednotlivých složek pasiv. Vývoj pasiv znázorňujeme v obr. 3.7.

Jelikož v roce 2005 navyšovala společnost svůj základní kapitál o 146 000 000 Kč oproti roku 2004, kdy byla částka jen 1 000 000 Kč, změnila se výrazně celková pasiva, viz obr. 3.7. I přes toto navýšení stále firma disponuje malým množstvím vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům, které se mezi roky 2004 – 2005 zvýšily o 6 % v absolutní částce 51 318 000 Kč, konkrétně položka krátkodobých závazků. Za zmínku stojí snížení položky, důležité pro zaměstnance firmy, závazky k zaměstnancům o 28 % v částce 5 472 000 Kč. Pracovníci mohou být spokojeni, že jejich zaměstnavatel platí výplaty a ostatní odměny včas, a proto jim tato firma dává určitou jistotu v jejich životě. Pro Honeywell to znamená, že mají dobrou pověst mezi lidmi a mohou očekávat zájem o nabízené zaměstnání z řad těch nejlepších pracovníků. Snížení se také dotklo položky jiné závazky až o 60 764 000 Kč.

Mezi roky 2005 – 2006 se v sumarizovaných položkách vlastní kapitál, cizí zdroje, nevyskytly výrazné změny. Z tabulky v příloze č. 3 můžeme vyčíst velký pokles hospodářského výsledku minulých let o 144 % v částce 38 593 000 Kč. Důvodem je velký pokles nerozděleného zisku minulých let a neuhrazené ztráty minulých let. Cizí zdroje se sice v absolutní částce razantně nezměnily, ale jejich obsah byl odlišný. Změna byla viditelná mezi dvěma položkami, závazky k ovládaným a řízeným osobám a jiné závazky. Změna u závazků k ovládaným a řízeným osobám byla markantní v částce 716 153 000 Kč

a jiné závazky byly sníženy o 667 123 000 Kč. Je dost pravděpodobné, že firma pouze poopravila název složky a zařadila do jiné položky v rozvaze tyto čísla.

Navýšení vlastního kapitálu z roku 2006, 2007 i 2008 bylo zapříčiněno mimo jiné vytvořením kapitálových fondů společnosti a vyšším výsledkem hospodaření z minulých let. Nezvyklý propad jsme zaznamenali z roku 2007 na rok 2008 u cizích zdrojů. Honeywell se zbavil svých závazků k ovládaným a řízeným osobám v částce 176 160 000 Kč.



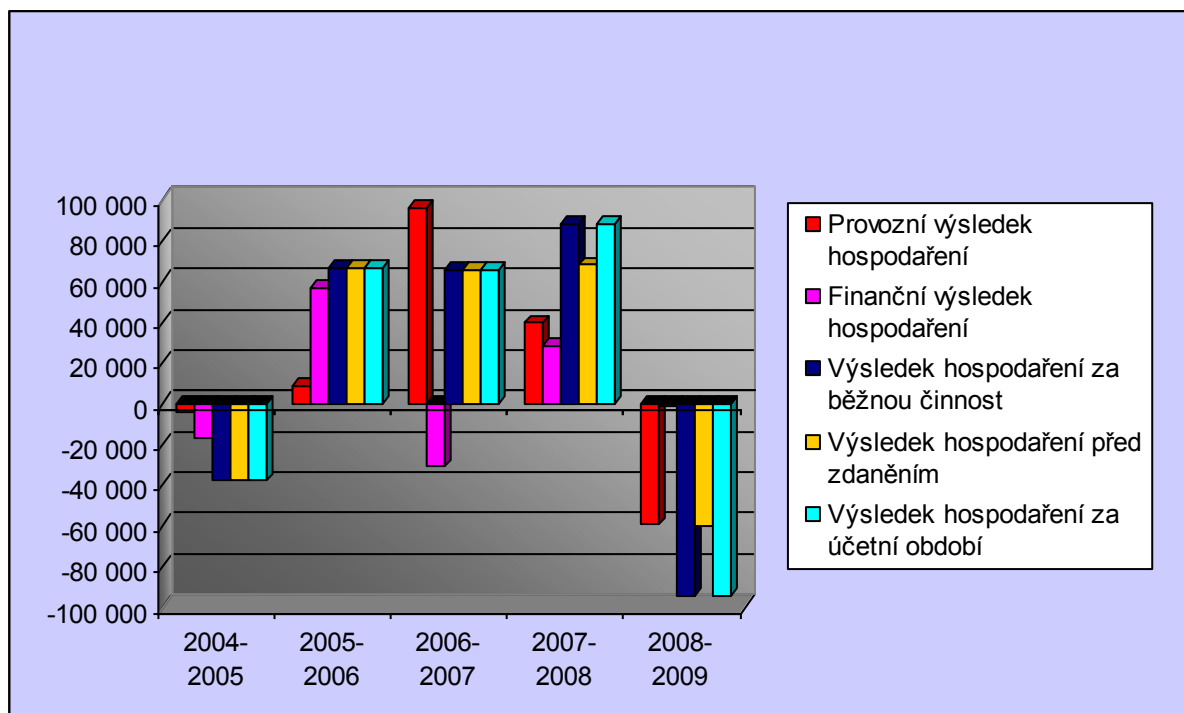
Obr. 3.7 Vývoj pasiv (v tis. Kč)

Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření je u firmy různorodý. Honeywell je nová rozvíjející se společnost v České republice a je teprve na svém začátku životního cyklu. Do budoucna se dá předpokládat zvyšování tržeb a výsledku hospodaření, nebo jeho stabilizace na přijatelné úrovni.

Tržby se meziročně zvyšovaly až do roku 2008. Pak nastala celosvětová hospodářská krize a tržby šly dolů. Krize dosahovala obrovských měřítek, Honeywell ji nepocítil tak, aby byla pro něj zničující. Krize zapříčinila odsun asi jedné třetiny zakázek a firma musela činit úsporná opatření. Jelikož si firma zachovávala stávající lidské kapacity, jejich náklady se zvýšily.

Z obr. 3.8 můžeme vidět vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření mezi roky 2004 až 2009. V roce 2004 a 2005 byla firma ve ztrátě. Změna mezi roky 2005 – 2006 již byla pozitivní. Celosvětová krize sice snížila meziroční nárůst zisku, společnost se i přes všechny problémy ve světě nedostala do ztráty.



Obr. 3.8 Vývoj jednotlivých složek výsledku hospodaření (v tis. Kč)

4. Zhodnocení finanční situace firmy v oblasti rentability

Na analýzu absolutních vstupních dat navazuje další postupný krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. V praktické části se budeme zabývat pouze blokem ukazatelů rentability a rozkladem vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu. Zaměříme se na vyčíslení jednotlivých vlivů na ukazatel *ROE* pomocí metody postupných změn a logaritmické metody.

4.1. Poměrová analýza

V této části práce se nebudeme již zabývat sledováním vývoje pouze jedné položky rozvahy nebo výsledovky v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině. U poměrové analýzy dáváme do poměru položky vzájemně mezi sebou. Finanční situaci společnosti analyzujeme v jiných souvislostech. V práci použijeme pouze jednu skupinu ukazatelů ze soustavy ukazatelů – analýzu rentability podniku. Samozřejmě, aby firma prosperovala, musí mít přívětivé výsledky nejen z této skupiny ukazatelů. Pro objemnost analýzy budeme sledovat pouze rentabilitu.

4.1.1. Vstupní údaje

Abychom mohli vypočítat jednotlivé výsledky ukazatelů rentability, musíme si předpřipravit údaje, se kterými poté pracujeme. Hodnoty aktiv, vlastního kapitálu, tržeb, úroků a zisku vyčteme z výkazů, z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Stručně jsou vypsány v tab. 4.1. Při výpočtu ukazatelů rentability poměrujeme zisk s jinými veličinami.

Rozlišujeme zisk před úhradou úroků a daní (*EBIT*), zisk před zdaněním (*EBT*) a čistý zisk (*EAT*). Pokud najdeme ve výkazu zisku a ztráty uveden pouze čistý zisk, musíme si jej na požadovaný zisk upravit. Obvykle je čistý zisk ve výkazu označován jako výsledek hospodaření za účetní období. Najdeme v něm i položku výsledek hospodaření před zdaněním.

Daň platí společnost pouze z příjmů za běžnou činnost, jelikož Honeywell nevykazuje daň z mimořádné činnosti. Daň není placena ve všech obdobích, důvodem je většinou záporný výsledek hospodaření za účetní období. Ze ztráty společnosti se daň nevybírá, ztrátu si společnost může uplatnit v následujících pěti obdobích, co ji vykázala a snížit si tím svůj základ daně, proto i v některých letech, kdy společnost vykazuje zisk, neplatí daň.

V roce 2008 se ve výkazu zisku a ztráty objevila položka odložená daňová pohledávka. Odloženou daňovou pohledávku firma analyzovala jako slevu na dani příjmu z titulu investičních pobídek, v částce 52 336 000 Kč. Položku snižovala částka vzniklá rozdílem mezi daňovou a účetní zůstatkovou hodnotou dlouhodobého majetku. Výsledná odložená daňová pohledávka byla 20 065 000 Kč. Díky ní je čistý zisk větší než zisk před zdaněním. Pouze v roce 2009 je daň vyměřena v částce 13 375 000 Kč.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva	861 412	1 020 519	1 037 096	1 151 720	1 187 291	1 380 142
Vlastní kapitál	28 079	135 720	163 425	256 772	438 412	576 166
Dlouhodobé zdroje	0	0	2 811	8 613	5 635	3 196
Tržby	708 442	1 033 273	1 198 493	1 474 812	1 532 517	1 236 619
Nákladové úroky	13 555	17 467	16 520	21 432	26 770	20 164
EBIT	12 885	-21 126	44 407	114 779	188 344	121 234
EBT	-670	-38 593	27 887	93 347	161 574	101 070
EAT	-670	-38 593	27 887	93 347	181 638	87 695

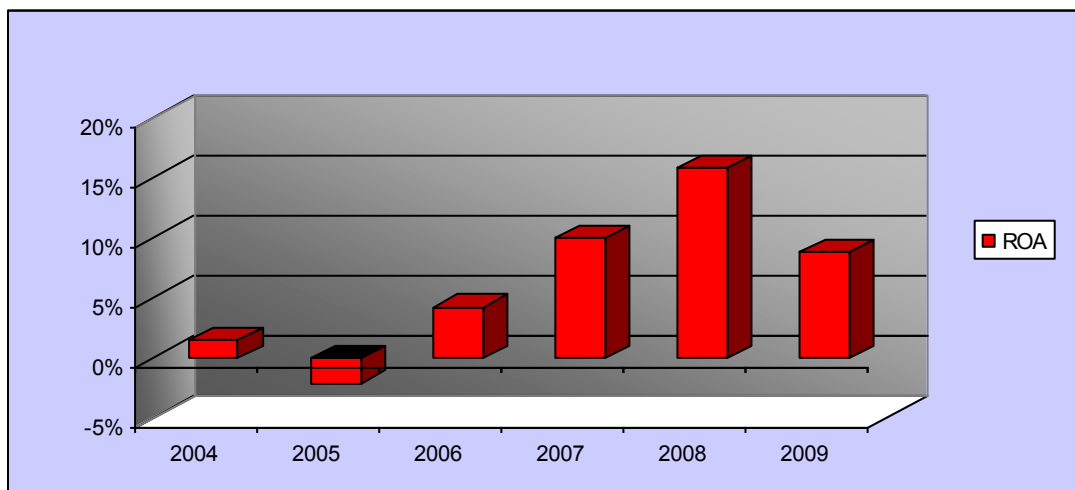
Tab. 4.1 Vstupní údaje (v tis. Kč)

4.1.2. Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009

V podkapitole se zaměříme na výpočet a analýzu ukazatelů rentability. Jsou posuzovány jako jedny z nejdůležitějších kritérií hodnocení finanční výkonnosti podniku. Poměrujeme jimi zisk s jinými veličinami, viz vzorec (2.4). Ukazatele interpretujeme podobně. Udávají, kolik korun zisku připadá na jednu korunu jmenovatele. Poměrových ukazatelů existuje spousta. V práci je uvedena rentabilita aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů a rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv

Jako první zhodnotíme rentabilitu aktiv, kterou poměrujeme zisk před úroky a zdaněním a celková aktiva investovaná do podnikání bez ohledu z jakých zdrojů jsou financována. Bývá považována za klíčové měřítko ziskovosti firmy. Pro výpočet je vhodné použít nejkomplexnější tvar vzorce (2.5). Protože pracujeme se ziskem před úroky a zdaněním, neovlivňuje nás změna sazeb daně ze zisku v čase. Celkový vývoj rentability aktiv od roku 2004 – 2009 je znázorněn v obr. 4.1.



Obr. 4.1 Vývoj rentability aktiv v letech 2004 - 2009

Výsledek ziskovosti aktiv vyjadřujeme v procentech. Dlouhodobým trendem ukazatele je jeho zvyšující se hodnota. Jestliže ukazatel roste, můžeme si jev vysvětlit jako intenzivní využívání majetku, úspěšné snižování nákladů ve společnosti, růst tržeb apod. Firma Honeywell není sice ukázkovým příkladem, ale její výsledky nejsou odstrašující a ve velké míře tento trend ctí, viz tab. 4.2. V roce 2004 rapidně narostly výkony společnosti, ale Honeywell vykazoval i vysoké náklady, proto v roce 2004 nebyly zisky příliš velké a rentabilita aktiv byla pouhých 1,5 %. V tomto roce nebylo zhodnocení tak znatelné. Rok 2005 byl pro firmu ztrátový, proto je výsledek *ROA* záporný. Příčinou byly vysoké náklady, které se firma snažila snížit. V dalších letech se jim dařilo náklady snižovat.

Od roku 2006 do roku 2008 firma prosperovala, její tržby narůstaly. Kvalita motorů do letadel a ostatních součástek, které firma vyrábí, se vyvýšila na přední úroveň firem v odvětví. Díky vysoké poptávce po výrobcích firma rozjížděla novou výrobu, nakupovala nové stroje a zařízení. Rentabilita aktiv v čase rostla, což bylo pro firmu pozitivní. Největší hodnoty *ROA* bylo dosaženo v roce 2008. Hodnota ukazatele se pohybovala okolo 15,86 %, což znamená, že každá koruna, která byla do majetku vložena, byla zhodnocena na necelých 0,16 korun. Když číslo 0,16 Kč porovnáme s předchozími roky, vidíme, že nárůst je markantní. Bohužel prosperitu firmy, jako každé jiné, narušila hospodářská krize. Honeywell se s ní vyrovnal dobře, protože pro něj nebyla zničující. Čísla sice vypovídala o poklesu *ROA*, ale pouze jsme se vrátili s hodnotou o rok zpět a výsledky byly srovnatelné s rokem 2007. Pokud se firma bude vyvíjet stejným způsobem jako doposud, povede se jí rozjetí nové výroby přesunutou v Phoenixu, místo dvousměnného provozu (ranní a odpolední) zavede třisměnný (plus noční), měly by se firmě zvětšit tržby a díky jim i

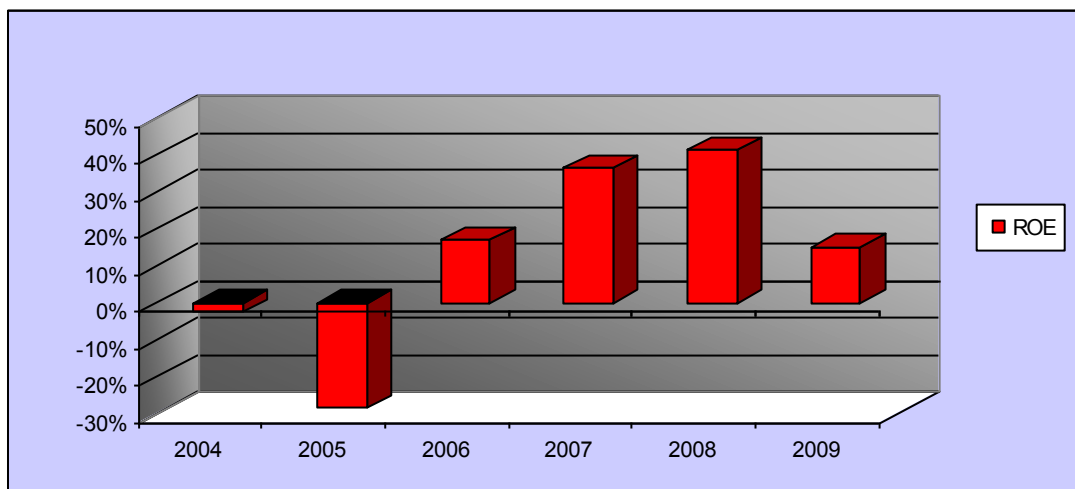
konečný zisk za období. Pak je pravděpodobné, že *ROA* bude růst a firma bude prosperovat. Musí nadále sledovat své zisky a snažit se snižovat náklady.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EBIT</i> (v tis. Kč)	12 885	-21 126	44 407	114 779	188 344	121 234
<i>Aktiva</i> (v tis. Kč)	861 412	1 020 519	1 037 096	1 151 720	1 187 291	1 380 142
<i>ROA = EBIT/A</i>	1,50 %	-2,07 %	4,28 %	9,97 %	15,86 %	8,78 %

Tab. 4.2 Výpočet rentability aktiv

Rentabilita vlastního kapitálu

Dalším významným ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pro výpočet použijeme vzorec (2.7) a výsledky jsme uvedli do tab. 4.3. Vyjadřujeme jím celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. U *ROE* nepožíváme *EBIT*, ale čistý zisk. Nárůst ukazatele je podmíněn především vytvořením většího čistého zisku ve společnosti, poklesem úrokové míry cizího kapitálu, snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Pomocí deduktivní cesty můžeme snadněji a podrobněji identifikovat vazby mezi ukazateli a pomocí matematických operací objasníme, co nejvíce analyzovaný ukazatel ovlivňuje. V další části práce bude uveden rozklad *ROE* pomocí pyramidového rozkladu tzv. Du Pontova systému.



Obr. 4.2 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2004 - 2009

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu nejsou vždy kladné, viz obr. 4.2. Firma v roce 2004 vykazovala *ROE* v záporných hodnotách. Následující rok se rentabilita vlastního kapitálu propadla do extrémně nízké záporné hodnoty -28,44 %. Z tohoto výsledku určitě nebyli akcionáři, společníci, ani investoři nikterak nadšeni, jelikož na jednu korunu investovaného kapitálu nepřipadal ani haléř čistého zisku, protože firma byla ve

ztrátě a kapitál nebyl investován správně. Můžeme konstatovat, že kapitál investorů nebyl reprodukován s náležitou intenzitou s ohledem na rizikovost investice.

Od roku 2006 se výsledky zlepšovaly a rostly extrémně nahoru do roku 2008. Firma začala dosahovat většího zisku a kapitál investorů byl konečně zhodnocen. Pro investory začala být firma atraktivní a do budoucna výhodná investiční příležitost, neboť viděli v mladé rozvíjející se firmě obrovský potenciál. Z tab. 4.3 pozorujeme nejen nárůst vlastního kapitálu, ale také nárůst čistého zisku díky lepší produktivitě firmy. Nárůst vlastního kapitálu byl především způsoben zvýšením základního kapitálu na 146 000 000 Kč z původního 1 000 000 Kč. Druhým důležitým bodem byla kumulace hospodářského výsledku z minulých let a z běžného účetního období.

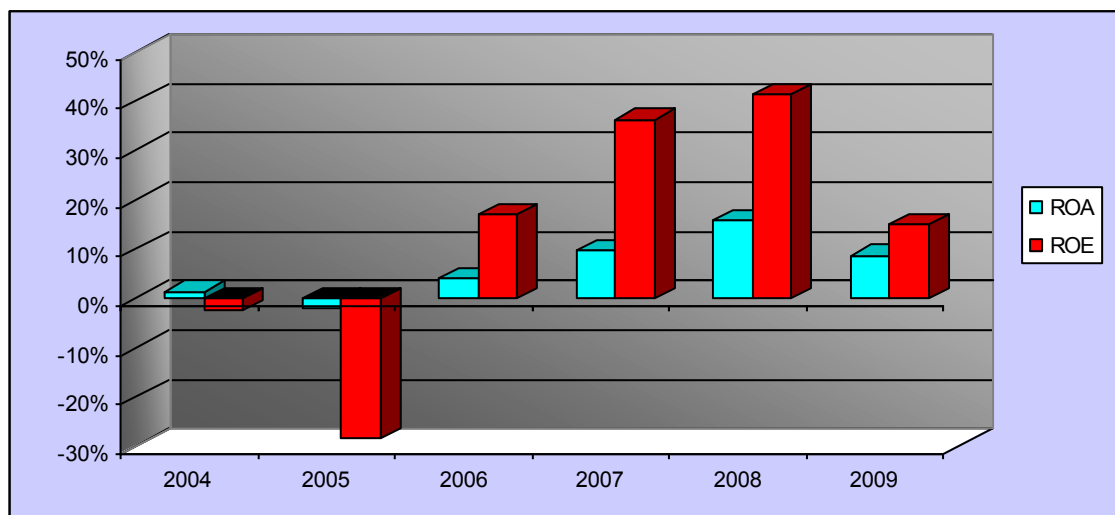
Rok 2009 přinesl razantní změnu v rentabilitě vlastního kapitálu. Byla snížena přibližně o 25 % z důvodu velkého poklesu čistého zisku, neboť firma procházela krizí. Chtěla si udržet stávající zaměstnance pro plánovanou přesunutou výrobu z Phoenixu a z tohoto důvodu nechtěla zbytečně propouštět. I navzdory nižším tržbám zaměstnance nepropouštěla, tím byly osobní náklady neúměrně velké. Čistý zisk se snížil téměř o sto milionů korun.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EAT (v tis. Kč)	-670	-38 593	27 887	93 347	181 638	87 695
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	28 079	135 720	163 425	256 772	438 412	576 166
ROE = EAT/VK	-2,39 %	-28,44 %	17,06 %	36,35 %	41,43 %	15,22 %

Tab. 4.3 Výpočet rentability vlastního kapitálu

Vývoj ROA a ROE

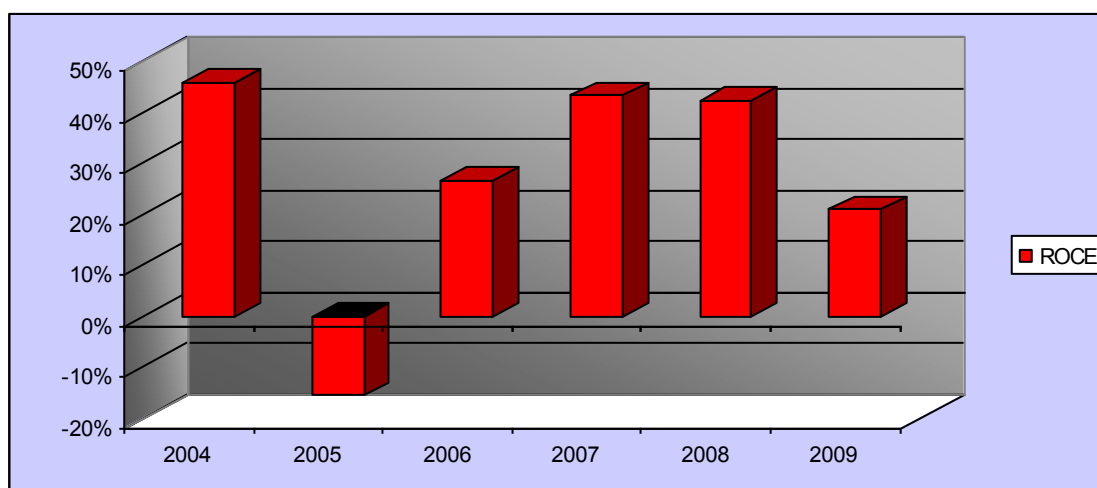
Pro srovnání jsme zkonstruovali obr. 4.3 vývoje rentability aktiv i vlastního kapitálu. Z obr. 4.3 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu dosahovala větších výkyvů, hlavně vysokých záporných hodnot v roce 2005 a poté značný nárůst v dalších letech. ROA se oproti ROE vyvíjela mírněji. Na ROE měly největší vliv již zmiňované výkyvy kladných a záporných hodnot čistého zisku společnosti Honeywell.



Obr. 4.3 Vývoj ROA a ROE v letech 2004 - 2009

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel nám vyjadřuje výsledný efekt z investování dlouhodobých zdrojů. Při analýze nás nezajímá, odkud kapitál pochází. Vyjadřujeme jím, kolik provozního výsledku hospodaření před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Vypočítáme ho dle vzorce (2.8) uvedeného v první kapitole. V obr. 4.4 znázorňujeme vývoj *ROCE* v jednotlivých letech.



Obr. 4.4 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2004 - 2009

Společnost zhodnocovala dlouhodobý kapitál mezi jednotlivými roky rozdílně. Rok 2004 byl nejvíce úspěšný, jelikož firma zhodnotila dlouhodobý kapitál cca 46 %. Mezi tento kapitál jsme zařadili pouze vlastní kapitál, jelikož firma neměla žádné dlouhodobé cizí zdroje (rezervy, dlouhodobé závazky, ani dlouhodobé bankovní úvěry). Z tab. 4.4 můžeme vidět, že *EBIT* byl malý. Výsledek rentability dlouhodobých zdrojů vyšel vysoký díky nízkému vlastnímu kapitálu a žádnými dlouhodobými cizími zdroji ve společnosti.

O roku 2005 již nemůžeme tvrdit totéž. Firma navýšila svůj kapitál o 145 000 000 Kč a *EBIT* byl záporný. *ROCE* proto nevyšla nijak přívětivě a podnik své dlouhodobé zdroje nezhodnotil vůbec. Opět jsme pracovali pouze s vlastním kapitálem.

Až v roce 2006 vykazovala firma dlouhodobé cizí zdroje v položce rezervy, které byly jediným dlouhodobým zdrojem, který byl použit do tohoto vzorce po analyzovaná léta 2006 – 2009. Díky kladnému výsledku hospodaření před zdaněním v roce 2006 v částce 44 407 000 Kč se *ROCE* opět navýšila na cca 27 % a společnost efektivně hospodařila.

Z obr. 4.4 je patrné, že roky 2007 – 2008 byly pro firmu úspěšné a zhodnocení dlouhodobých zdrojů se jim dařilo. Z tab. 4.4 vidíme zvyšující se výsledek hospodaření kvůli zvyšujícím se tržbám a úspěšnému snižování nákladů na výrobek díky lepšímu využití strojů, technologie a lidských kapacit firmy. I vlastní kapitál se zvyšoval každým rokem. Kumuloval se hospodářský výsledek minulých let a výsledek hospodaření za běžnou činnost. Firma nerozdělovala zisk mezi akcionáře, ale zadržovala ho ve firmě na budoucí plánované investice.

V roce 2009 byl zaznamenán pokles *ROCE* o polovinu oproti roku 2008. *ROCE*, která vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím kapitálem dlouhodobým, byla pouhých cca 21 % oproti cca 43 % z předchozího roku. Důvodem snížení byl pokles *EBITU* téměř o 70 000 000 Kč. Byl vykazován úbytek poptávky po výrobcích společnosti a zvýšení nákladů společnosti, protože si firma chtěla udržet stávající lidské kapacity do budoucnosti.

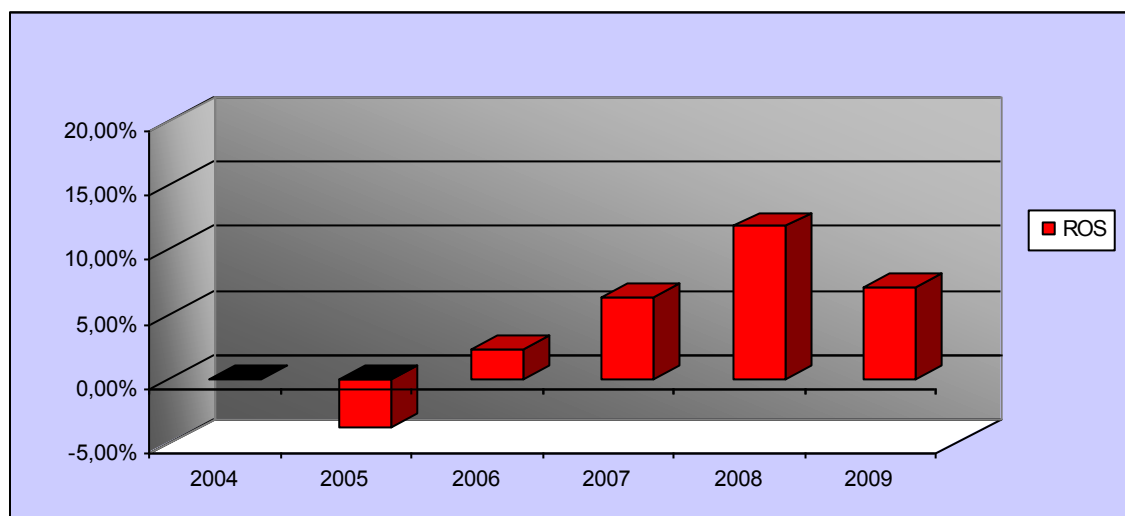
Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EBIT</i> (v tis. Kč)	12 885	-21 126	44 407	114 779	188 344	121 234
<i>Vlastní kapitál</i> (v tis. Kč)	28 079	135 720	163 425	256 772	438 412	576 166
<i>Dlouhodobé zdroje</i> (v tis. Kč)	0	0	2 811	8 613	5 635	3 196
<i>ROCE = EBIT/ VK + Dlouhodobé zdroje</i>	45,89 %	-15,57 %	26,71 %	43,25 %	42,42 %	20,93 %

Tab. 4.4 Výpočet rentability dlouhodobých zdrojů

Rentabilita tržeb

Kromě výše uvedených ukazatelů můžeme uvést i další variantu ukazatele rentability, rentabilitu tržeb. Vyjadřuje množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Vypočítáme ji pomocí vzorce (2.10). K výpočtu používáme čistý zisk, což znamená, že jsme zisk již zdanili a odečetli nákladové úroky. Dále dělíme zisk položkou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jeho nízká úroveň představuje chybné řízení firmy. Trend *ROS* je rostoucí. Jak vidíme v obr. 4.5, firma až na pokles v roce 2005 a 2009 splňuje předepsané

kritérium. Honeywell se řadí pravděpodobně do kategorie, kde management odvádí dobrou práci a snaží se udržovat dobré jméno firmy na trhu.



Obr. 4.5 Vývoj rentability tržeb v letech 2004 - 2009

Podle tab. 4.5 vykazovala firma v letech 2004 a 2005 záporné hodnoty rentability tržeb. Znamenalo to, že podnik má problémy a management se musí snažit dát vše do pořádku, podpořit poptávku po produktech, tím zvýšit tržby, nasadit přívětivou cenu a snižovat náklady společnosti. Podnik se svou snahou vyšplhal do kladných hodnot a léta 2007 a 2008 si vedl nad očekávání. Krize tržby snížila, ale do budoucna lze předpokládat jejich zvýšení, pokud si Honeywell udrží svou přední úroveň ve výrobě součástek do motorů letadel světoznámých značek. Nejlepším rokem, kdy na jednu korunu tržeb připadlo cca 0,12 Kč čistého zisku, byl rok 2008.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EAT (v tis. Kč)	-670	-38 593	27 887	93 347	181 638	87 695
Tržby (v tis. Kč)	708 442	1 033 273	1 198 493	1 474 812	1 532 517	1 236 619
ROS = EAT/tržby	-0,09 %	-3,74 %	2,33 %	6,33 %	11,85 %	7,09 %

Tab. 4.5 Výpočet rentability tržeb

Rentabilita nákladů

Dle vzorce (2.11) vyjádříme rentabilitu nákladů. Pro výpočet používáme čistý zisk. Výsledkem vyjadřujeme, kolik korun čistého zisku společnost získá, jestliže vloží do podnikání jednu korunu nákladů. Používá se jako doplňkový ukazatel. V čase se ve firmě rentabilita nákladů zvyšuje, až na roky 2005 a 2009, jak vidíme z tab. 4.6. Největší rentabilitu nákladů vykazala firma v roce 2008, což znamená, že nejvíce zhodnotila

prostředky vložené do podnikání ve formě celkových nákladů. Výsledek byl 12,61 % viz tab. 4.6. Hodnota zaznamenává, že firma získá přibližně 0,13 Kč čistého zisku na jednu korunu vložených nákladů.

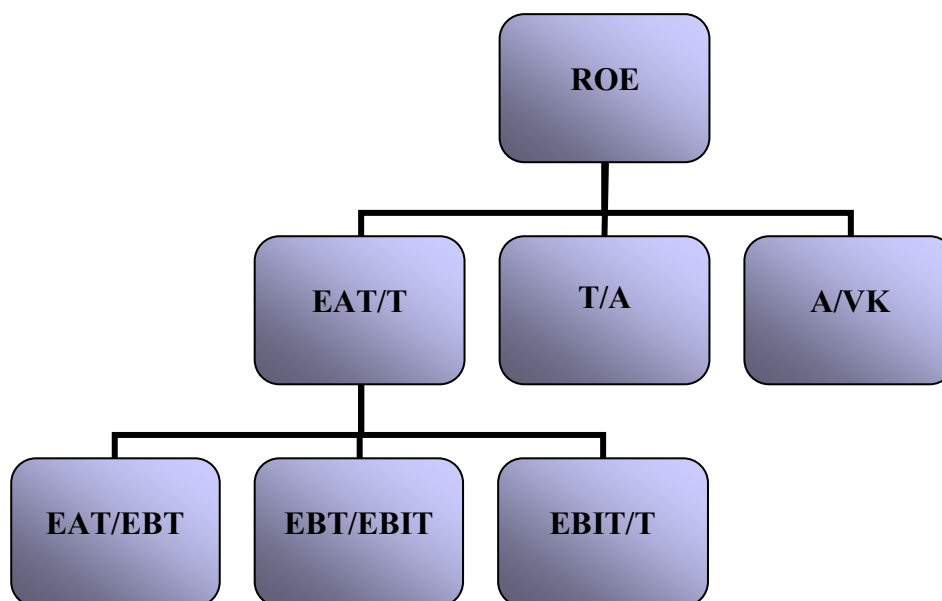
Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
EAT (v tis. Kč)	-670	-38 593	27 887	93 347	181 638	87 695
Celkové náklady (v tis. Kč)	735 948	1 056 428	1 298 676	1 432 261	1 440 454	1 274 325
Rentabilita nákladů = EAT/CN	-0,09 %	-3,65 %	2,15 %	6,52 %	12,61 %	6,88 %

Tab. 4.6 Výpočet rentability nákladů

4.2. Pyramidální rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V kapitole 4.2 se budeme zabývat pyramidálním rozkladem. Podle Dluhošové (2008) patří ukazatele rentability ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, proto by se měli finanční analytici zabývat právě rozbořem vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a vyčíslit faktory, které odchylky způsobují. Na základě výsledků mohou navrhnout postupy ke zlepšení stavu společnosti.

V práci se budeme zabývat postupným rozkladem vrcholového ukazatele rentability, rentability vlastního kapitálu. Z rozkladu získáme kvantifikované údaje vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel za období 2004 – 2009. Rozklad je počítán pomocí multiplikativní vazby s použitím metody postupných změn a metody logaritmické. Použili jsme první úroveň rozkladu a ve druhé úrovni rozkládáme změnu jednoho dílčího ukazatele, tedy *ROS*. Z obr. 4.1 vidíme, jakým způsobem jsme *ROE* rozložili. První úroveň je charakterizována třemi vysvětlujícími ukazateli: ziskovostí tržeb $\frac{EAT}{T}$, obrátkou aktiv $\frac{T}{A}$ a finanční pákou $\frac{A}{VK}$. Druhá úroveň se skládá z ukazatelů daňové redukce $\frac{EAT}{EBT}$, úrokové redukce $\frac{EBT}{EBIT}$ a provozní rentability tržeb $\frac{EBIT}{T}$.



Obr. 4.1 Pyramidální rozklad ROE

4.2.1. Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn

Jako první jsme použili pro rozklad *ROE* metodu postupných změn, kterou vypočítáme dle vzorce (2.15). Údaje pro výpočet opět získáme z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Pokud analytik má již spočítanou poměrovou analýzu, může si usnadnit práci a převzít si potřebná data z ní. Abychom měli co nejméně zkreslené výsledky, zaokrouhlujeme výpočty jednotlivých ukazatelů v rámci první a druhé úrovně v metodě postupných změn a jejich změny mezi léty na čtyři desetinná místa.

Následující tab. 4.7 popisuje rozklad *ROE* metodou postupných změn v letech 2004 – 2005. Ukazuje výrazné snížení rentability *VK* o 26,20 %, i přes kladné ovlivnění finanční páky, která jej zvyšuje téměř o 90 %. Na pokles ukazatele má největší vliv rentabilita tržeb, která *ROE* snižuje o více než 90 %. Jak již bylo zmíněno, firma se sice snažila zvýšit své výkony, ale náklady neúměrně rostly a tedy vykazovaný zisk byl záporný. I obrátkovost aktiv měla nepříznivý vliv na *ROE*. Podnik měl lépe využívat svůj majetek.

Druhá úroveň rozkladu, ve které rozkládáme ukazatel *ROS*, nám vypovídá o poklesu rentability tržeb o téměř 4 %. Největší kladný vliv má na ni úroková redukce. Firma platí úroky z půjček poskytnutých spřízněnými stranami. Daňová redukce je nulová, protože společnost má záporný výsledek hospodaření, tudíž neplatí daň ze zisku. *ROS* snižuje provozní rentabilita tržeb, kvůli vykazovaným vysokým nákladům.

	a_{04}	a_{05}	$\Delta a (a_{05} - a_{04})$	Δx_{ai}	pořadí vlivů
První úroveň rozkladu					
EAT/T	-0,0009	-0,0374	-0,0365	-92,09 %	3
T/A	0,8224	1,0125	0,1901	-21,81 %	2
A/VK	30,6782	7,5193	-23,1589	87,70 %	1
ΔROE	x	x	x	-26,20 %	x
Druhá úroveň rozkladu					
EAT/EBT	1	1	0	0 %	2
$EBT/EBIT$	-0,052	1,8268	1,8788	3,42 %	1
$EBIT/T$	0,0182	-0,0204	-0,0386	-7,05 %	3
$\Delta Rentabilita\ tržeb$	x	x	x	-3,63 %	x

Tab. 4.7 Rozklad ROE 2004 – 2005

V tab. 4.8 řešíme rozklad v letech 2005 – 2006. V těchto letech jsme zaznamenali nárůst rentability vlastního kapitálu o cca 46 %. Největší vliv na ni měla rentabilita tržeb, která ji zvedla o 46,14 %, neboť došlo k značnému navýšení tržeb a současně také zisku. Naopak finanční páka měla na ni nejmenší záporný vliv.

Rentabilita tržeb také vzrostla, vliv na ni měla hlavně provozní rentabilita tržeb, růst výkonů a zisku firmy. Zvyšuje ji o 3,61 %. Daňová redukce se opět neprojevuje.

	a_{05}	a_{06}	$\Delta a (a_{06} - a_{05})$	Δx_{ai}	pořadí vlivů
První úroveň rozkladu					
EAT/T	-0,0373	0,0233	0,0606	46,14 %	1
T/A	1,0125	1,1556	0,1431	2,51 %	2
A/VK	7,5193	6,346	-1,1733	-3,16 %	3
ΔROE	x	x	x	45,49 %	x
Druhá úroveň rozkladu					
EAT/EBT	1	1	0	0 %	3
$EBT/EBIT$	1,8268	0,628	-1,1988	2,45 %	2
$EBIT/T$	-0,0204	0,0371	0,0575	3,61 %	1
$\Delta Rentabilita\ tržeb$	x	x	x	6,06 %	x

Tab. 4.8 Rozklad ROE 2005 – 2006

Mezi roky 2006 – 2007 ROE vzrostla opět díky velkému vlivu rentability tržeb přes 29 %. Pořadí vlivů bylo totožné jako mezi roky 2005 – 2006. Obrátka aktiv měla kladný vliv na ukazatel ROE, finanční páka bohužel ne, protože snížila ROE o 15,08 % kvůli zvyšování vlastního kapitálu.

Na *ROS* měla jako předchozí rok největší vliv provozní rentabilita tržeb, která ji zvýšila o 3,31 % dle tab. 4.9. Daňová redukce opět žádný vliv na změnu neměla a úroková redukce ovlivnila rentabilitu tržeb jen nepatrně a to zvýšením *ROS* o 0,69 %.

	a_{06}	a_{07}	$\Delta a (a_{07} - a_{06})$	Δx_{ai}	pořadí vlivů
První úroveň rozkladu					
<i>EAT/T</i>	0,0233	0,0633	0,04	29,33 %	1
<i>T/A</i>	1,1556	1,2805	0,1249	5,02 %	2
<i>A/VK</i>	6,346	4,4854	-1,8606	-15,08 %	3
ΔROE	x	x	x	19,27 %	x
Druhá úroveň rozkladu					
<i>EAT/EBT</i>	1	1	0	0 %	3
<i>EBT/EBIT</i>	0,628	0,8133	0,1853	0,69 %	2
<i>EBIT/T</i>	0,0371	0,0778	0,0407	3,31 %	1
Δ Rentabilita tržeb	x	x	x	4,00 %	x

Tab. 4.9 Rozklad ROE 2006 – 2007

I v mezi léty 2007 – 2008 *ROE* vzrostla o více než 5 %. Jako v minulých letech největší ovlivnění zaznamenáváme díky rentabilitě tržeb, která ukazatel zvýšila o 31,7 %. Jako jediná měla na ukazatel negativní vliv finanční páka, záporně tedy ovlivnila vývoj *ROE*. Důvodem byl nárůst vlastního kapitálu.

Změna *ROS* byla také přes 5 %, viz tab. 4.10. Ovlivněna byla nejvíce provozní rentabilitou tržeb o 4,35 %. Zde měla poprvé vliv daňová redukce 0,79 %

	a_{07}	a_{08}	$\Delta a (a_{08} - a_{07})$	Δx_{ai}	pořadí vlivů
První úroveň rozkladu					
<i>EAT/T</i>	0,0633	0,1185	0,0552	31,70 %	1
<i>T/A</i>	1,2805	1,2908	0,0103	0,55 %	2
<i>A/VK</i>	4,4854	2,7082	-1,7772	-27,18 %	3
ΔROE	x	x	x	5,07 %	x
Druhá úroveň rozkladu					
<i>EAT/EBT</i>	1	1,1242	0,1242	0,79 %	2
<i>EBT/EBIT</i>	0,8133	0,8579	0,0446	0,39 %	3
<i>EBIT/T</i>	0,0778	0,1229	0,0451	4,35 %	1
Δ Rentabilita tržeb	x	x	x	5,53 %	x

Tab. 4.10 Rozklad ROE 2007 – 2008

Jak ukazuje tab. 4.11 v letech 2008 – 2009 se *ROE* snížila o 26,21 %. Negativní vliv měla na ukazatel rentabilita tržeb. Celosvětová krize zapříčinila pokles zakázek firmy, tudíž

měla firma menší tržby a následně menší zisk. Rentabilita tržeb snížila *ROE* o 16,64 %. I finanční páka a obrátka aktiv měla na ni negativní vliv.

Prostřednictvím rentability tržeb v druhé úrovni rozkladu pokleslo *ROE* kvůli všem analyzovaným ukazatelům, daňové redukci, úrokové redukci i provozní rentabilitě tržeb. Poprvé měla největší vliv daňová redukce, snížením o 2,70 %, kvůli zvyšujícímu se podílu placených daní. Zápornou změnu rentability tržeb zapříčinila, jak již bylo zmíněno, probíhající ekonomická krize, která měla za následek pokles tržeb. Provozní rentabilita tržeb snížila *ROE* prostřednictvím rentability tržeb o 1,80 %.

	a_{08}	a_{09}	$\Delta a (a_{09} - a_{08})$	Δx_{ai}	pořadí vlivů
První úroveň rozkladu					
<i>EAT/T</i>	0,1185	0,0709	-0,0476	-16,64 %	3
<i>T/A</i>	1,2908	0,896	-0,3948	-7,58 %	2
<i>A/VK</i>	2,7082	2,3954	-0,3128	-1,99 %	1
ΔROE	x	x	x	-26,21 %	x
Druhá úroveň rozkladu					
<i>EAT/EBT</i>	1,1242	0,8677	-0,2565	-2,70 %	3
<i>EBT/EBIT</i>	0,8579	0,8337	-0,0242	-0,26 %	1
<i>EBIT/T</i>	0,1229	0,098	-0,0249	-1,80 %	2
Δ Rentabilita tržeb	x	x	x	-4,76 %	x

Tab. 4.11 Rozklad *ROE* 2008 – 2009

4.2.2. Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu

Pro rozklad ukazatele rentability kapitálu jsme využili i logaritmickou metodu. Výpočet byl proveden dle vzorce (2.17). Jak už vyplývá z názvu, byla využita matematická funkce logaritmu. Nevýhodou logaritmické metody je, že nemůžeme počítat se zápornými čísly. Z tohoto důvodu je v některých letech rozloženo *ROE* jen na první úrovni nebo vůbec. Výsledky jsou znázorněny v grafickém strukturovaném přehledu, kde jednotlivá pole jsou popsána v obr. 4.2.

Název ukazatele	
Hodnota t_1	Hodnota t_0
Rozdíl $(t_1 - t_0)$	Index (t_1/t_0)
Vliv ukazatele v %	

Obr. 4.2 Vysvětlující tabulka rozkladu ROE logaritmickou metodou

V letech 2004 – 2005 jsme mohli využít logaritmickou metodu pouze pro první úroveň rozkladu. Mezi roky 2005 – 2006 nebyla metoda použita vůbec. V dalších letech jsme již nepracovali se zápornými čísly, proto byl rozklad sestaven pro první úroveň i pro druhou úroveň. Ve druhé úrovni rozkladu se zabýváme opět pouze rozkladem změny jednoho dílčího ukazatele majícího vliv na ROE. Tento dílčí ukazatel je rentabilita tržeb.

Srovnání výsledků metody postupných změn a logaritmické metody

Jestliže vyjadřujeme vlivy jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel jinou metodou, je pravděpodobné, že se pořadí vlivů může změnit. Analýza ukazatele ROE ve firmě Honeywell za roky 2004 – 2009 ukázala, že aplikace obou metod zásadně nezměnila konečné pořadí vlivů. Grafické vyjádření logaritmické metody je přehlednější než tabulkové ztvárnění metody postupných změn. Protože se výsledné vlivy výrazně nezměnily, není potřeba podrobný popis i druhé, logaritmické metody. Ta je graficky ztvárněna v příloze č.7.

4.3. Zhodnocení výsledků společnosti

Hodnocení společnosti Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o. se týká let 2004 – 2009. Na webových stránkách www.justice.cz jsou nám k dispozici výroční zprávy firem. Tudíž jsme získali potřebná data k analýze společnosti. Využili jsme data hlavně z účetních výkazů, z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Položky jsme zhodnotili pomocí horizontální a vertikální analýzy. Z výsledků bylo patrné, že dlouhodobý majetek zaujímá ve všech analyzovaných letech největší procentuální podíl na celkových aktivech společnosti. Pouze v roce 2007 byl podíl oběžných aktiv větší, kvůli snížení samostatných movitých věcí a velkému podílu krátkodobých pohledávek na celkových aktivech společnosti. Největší

nárůst majetku zaznamenal Honeywell v roce 2009. Důvodem bylo přesouvání výroby z mateřské společnosti sídlící v Phoenixu. Stroje byly dováženy až ze Spojených států amerických. Firma kvůli rozšíření výroby musela přistavit novou halu, díky tomu vzrostla položka stavby. Druhou největší položkou aktiv jsou oběžná aktiva, konkrétně zásoby výrobků (dílců do motorů letadel) ve výši 20 %. Firma zásoby udržuje ve vysoké míře, snaží se je postupně snižovat. I krátkodobé pohledávky od obchodních partnerů mnohdy přesahují 20 %. Struktura pasiv ukazuje, že podnik disponuje s velkým podílem krátkodobých závazků, až 77 % z celkových pasiv. Příčinou jsou jiné závazky (závazky z obchodních vztahů se splatností kratší pěti let). Dlouhodobé závazky a bankovní úvěry Honeywell nemá. Vlastní kapitál se razantně zvýšil v roce 2005 z původního 1 000 000 Kč na 140 000 000 Kč. O nárůstu rozhodl jediný akcionář společnosti AlliedSignal Central Europe, s.r.o. (dnes Honeywell Aerospace s.r.o.). Struktura provozních nákladů a výnosů nám ukazuje zvyšující se výkony společnosti díky vzrůstající poptávce zákazníků o výrobky firmy. Provozní náklady jsou každý rok nižší než výnosy, tudíž dosahuje firma kladného provozního výsledku hospodaření. Z horizontální analýzy vyplývá, že vývoj aktiv je mezi jednotlivými roky různorodý. Největší výkyv jsme zaznamenali mezi roky 2008 – 2009. Stálá aktiva narostla o 35 % (v částce 217 548 000 Kč). Jak již bylo řečeno, vzrostly movité věci a stavby. Příčinou byl přesun výroby z Ameriky. Z analýzy výsledku hospodaření vyplynulo, že zvyšující se zisk společnosti přerušila finanční krize, která zapříčinila odsun zakázek a pokles zisku v roce 2009.

U společnosti Honeywell jsme provedli i rozbor pomocí ukazatelů rentability. Opět jsme k výpočtům potřebovali data získaná z výročních zpráv z let 2004 – 2009. Rentabilita aktiv dosahovala nízkých hodnot, jelikož společnost disponovala vysokým podílem nákladů. Po jejich snížení se *ROA* zvýšila. Největší hodnoty dosáhla rentabilita aktiv v roce 2008. Hodnota ukazatele se pohybovala okolo 15 %. Ukazatel rentability vlastního kapitálu v roce 2004 a 2005 vykazoval záporné hodnoty, protože firma byla ve ztrátě. Od roku 2006 se výsledky zlepšovaly. Výsledek roku 2008 byl nejpozitivnější, díky největšímu dosaženému zisku za sledované roky v částce 181 638 000 Kč. Z důvodu poklesu čistého zisku v dalším roce byla rentabilita vlastního kapitálu snížena ze 41,43 % na pouhých 15,22 %. Jestliže hodnotíme firmu dalšími ukazateli rentability, rentabilitou dlouhodobých zdrojů, rentabilitou tržeb, rentabilitou nákladů, vždy nejlepších výsledků dosáhla firma v roce 2008. Je zřejmé, že pokud by nenastala celosvětová hospodářská krize, firma by pokračovala ve své prosperitě, po strážce zvyšování tržeb, snižování nákladů a zavádění nové výroby z Phoenixu, díky které by měla do budoucna dosahovat ještě větších tržeb a následného zisku.

Společnost Honeywell Aerospace Olomouc s.r.o. jsme analyzovali také za použití pyramidálního rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. K aplikaci jsme použili dvě metody, metodu postupných změn a logaritmickou metodu. *ROE* byla rozložena na první a na druhé úrovni jsme podrobněji analyzovali rozklad dílčího ukazatele, který má na *ROE* vliv. K tomuto rozkladu jsme použili rentabilitu tržeb. Výsledky obou metod byly podobné. Za roky 2004 – 2009 měla největší vliv na *ROE* v první úrovni rozkladu finanční páka nebo ziskovost tržeb. Obrátka aktiv nikdy nepřevýšila vliv těchto dvou ukazatelů. Ziskovost tržeb ovlivňovala *ROE* nejvíce v letech 2005 – 2006, 2006 – 2007, 2007 – 2008 v průměru kolem 35 %. Kladné působení ziskovosti tržeb bylo zapříčiněno narůstajícími výkony společnosti a kladným zvyšujícím se čistým ziskem. Druhou úrovní zaznamenáváme, jak se změnila *ROE* prostřednictvím rentability tržeb. Daňovou redukci zanedbáváme, až mezi roky 2008 – 2009 má určitý význam a snižuje rentabilitu aktiv o 2,70 %. Rentabilitu tržeb převážně kladně navyšovala provozní rentabilita tržeb.

5. Závěr

V dnešní době roste tlak na transparentnost a relevantnost informací, které podniky poskytují veřejnosti a hlavně jejich potencionálním investorům. Zvyšuje se úloha kapitálových trhů jako zdroj financování pro podniky a z toho důvodu se zvedá tlak po informační otevřenosti společnosti. Zpracování finanční analýzy je velkým přínosem pro firmu i její okolí (investory, banky, věřitele, stát, zaměstnance, obchodní partnery a další).

Existuje mnoho knih, které zpracovávají téma finanční analýzy, její definici, postup výpočtu a interpretaci možných výsledků. Literatura se od sebe zásadním způsobem výkladu neliší. V práci bylo čerpáno především z odborných knih od Dluhošové (2008), Kislingerové a Hnilici (2005), Růčkové (2010) apod.

Cílem práce bylo posoudit vybranou firmu pomocí horizontální a vertikální analýzy, interpretovat dosažené výsledky ukazatelů rentability s využitím poměrové analýzy a pyramidálního rozkladu.

Část práce byla věnována i na popis firmy, jejího současného stavu a popřípadě jejího budoucího vývoje. Díky dostupným informacím z výročních zpráv a z internetových stránek společnosti Honeywell, jsme mohli firmu charakterizovat, popsat pomocí horizontální a vertikální analýzy, zhodnotit výsledky ukazatelů rentability s použitím poměrové analýzy a pyramidálního rozkladu. Vybrali jsme si horizont šest let 2004 – 2009 pro větší záběr srovnatelnosti.

Z vertikální analýzy jsme zjistili, že u výrobní firmy Honeywell zaujímá majetek největší procentuální podíl z hodnoty celkových aktiv, průměrně kolem 57 %. Struktura pasiv nám ukázala, že firma používá k financování hlavně cizí zdroje, nemá však žádné bankovní úvěry, pouze krátkodobé závazky.

Důležitý poznatek z horizontální analýzy byl vývoj výsledku hospodaření v různém vyjádření mezi jednotlivými roky. Od roku 2005 se zisk firmy zvyšoval. Největší zisk byl zaznamenán v roce 2008, bohužel s nastupující celosvětovou krizí se i ve firmě Honeywell snížili zakázky a následně i zisky. Pokud firma úspěšně rozběhne přesunutou výrobu z Phoenixu, společnosti by měly výrazně narůst zakázky, následně i tržby a v dalších letech by mohla opět vykazovat kladný, zvyšující se čistý zisk.

Ve třetí části práce byly vyčísleny ukazatele rentability aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů, tržeb a nákladů. Rentabilita vlastního kapitálu byla pomocí pyramidálního rozkladu dále rozložena. Z výsledků jsme zjistili, že od 2005 se ziskovost

zvyšovala díky zvyšujícím se tržbám a snižujícím se nákladům. Rok 2008 přinesl mírný pokles tržeb, který by neměl firmu zásadním způsobem poškodit.

Z rozkladu *ROE* jsme vyvodili závěr, že nejvíce působí na rentabilitu vlastního kapitálu rentabilita tržeb. Ke kladnému nárůstu rentability vlastního kapitálu prostřednictvím rentability tržeb docházelo v souvislosti se zvyšujícími se tržbami, snižujícími se náklady a narůstajícím ziskem. Rentabilitu tržeb zvyšuje zejména provozní rentabilita tržeb.

Z analyzovaných let 2004 – 2009 byl rok 2008 nejúspěšnější. Firma měla dostatečné množství zakázek. Pravděpodobně dokázala plnit své plány a její vykazovaný zisk byl přes 160 000 000 Kč.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2.upr.vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3.vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3.vyd. Praha: C. H. Beck. 2010. 811 s. IBSN 978-80-7400-194-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. IBSN 80-7179-321-3.
- [5] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2.vyd. Praha: Ekopress. 2009. 634 s. IBSN 978-80-86929-49-1.
- [6] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš.vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [7] DOWN, A. a kol. *Financial management: principles and applications*. 10th ed. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall, 2005. 801 s. IBSN 0-13-145065-4.
- [8] Výroční zprávy společnosti Honeywell Aerospace Olomouc, s.r.o. za roky 2004 – 2009

Internetové zdroje

www.honeywell.com

www.justice.cz

www.mpo.cz

Seznam zkratek

A	aktiva
ČR	Česká republika
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
N	náklady
Obr.	obrázek
<i>ROA</i>	rentabilita aktiv
<i>ROCE</i>	rentabilita dlouhodobých zdrojů
<i>ROE</i>	rentabilita vlastního kapitálu
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
tis.	tisíc
USA	Spojené státy americké
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Seznam obrázků a tabulek

- Obr. 2.1 Zjednodušená struktura rozvahy
- Obr. 2.2 Metody finanční analýzy
- Obr. 3.1 Organizační struktura společnosti Honeywell
- Obr. 3.1 Struktura aktiv
- Obr. 2.2 Vývoj jednotlivých položek aktiv (v tis. Kč)
- Obr. 3.3 Vývoj struktury pasiv
- Obr. 3.4 Vývoj jednotlivých položek pasiv (v tis. Kč)
- Obr. 3.5 Vývoj struktury provozních nákladů a výnosů (v tis. Kč)
- Obr. 3.6 Vývoj aktiv (v tis. Kč)
- Obr. 3.7 Vývoj pasiv (v tis. Kč)
- Obr. 3.8 Vývoj jednotlivých složek výsledku hospodaření (v tis. Kč)
- Obr. 4.1 Vývoj rentability aktiv v letech 2004 – 2009
- Obr. 4.2 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2004 – 2009
- Obr. 4.3 Vývoj ROA a ROE v letech 2004 – 2009
- Obr. 4.4 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2004 – 2009
- Obr. 4.5 Vývoj rentability tržeb v letech 2004 – 2009
- Obr. 4.1 Pyramidální rozklad *ROE*
- Obr. 4.2 Vysvětlující tabulka rozkladu ROE logaritmickou metodou
-
- Tab. 3.1 Analýza zaměstnanců
- Tab. 4.1 Vstupní údaje (v tis. Kč)
- Tab. 4.2 Výpočet rentability aktiv
- Tab. 4.3 Výpočet rentability vlastního kapitálu
- Tab. 4.4 Výpočet rentability dlouhodobých zdrojů
- Tab. 4.5 Výpočet rentability tržeb
- Tab. 4.6 Výpočet rentability nákladů
- Tab. 4.7 Rozklad ROE 2004 – 2005
- Tab. 4.8 Rozklad ROE 2005 – 2006
- Tab. 4.9 Rozklad ROE 2006 – 2007
- Tab. 4.10 Rozklad ROE 2007 – 2008
- Tab. 4.11 Rozklad ROE 2008 – 2009

Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha 2004 – 2009
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty 2004 – 2009
- Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy 2004 – 2009
- Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2004 – 2009
- Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy 2004 – 2009
- Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2004 – 2009
- Příloha č. 7 Rozklad *ROE* logaritmickou metodou mezi roky 2004 – 2009